



**Madelina Maria  
Fernandes Simões**

**Impacto nos capitais próprios nas entidades com  
valores cotados**



**Madelina Maria  
Fernandes Simões**

**Impacto nos capitais próprios nas entidades com  
valores cotados**

Dissertação apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade ramo auditoria, realizada sob a orientação científica do Professor Dr. Domingos José da Silva Cravo, Professor Coordenador do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

## **o júri**

presidente	Doutora Graça Maria do Carmo Azevedo Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro
orientador	Doutor Domingos José da Silva Cravo Professor Coordenador do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro
arguente	Doutor Manuel Emílio Mota de Almeida Castelo Branco Professor Auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade do Porto

## **agradecimentos**

Em primeiro lugar gostaria de agradecer ao meu orientador, Prof. Dr. Domingos Cravo, pelas significativas contribuições, competência e experiência como professor, bem como pela paciência e dedicação com que me atendeu, qualidades que levaram à conclusão desta dissertação.

Aos docentes, funcionários, alunos e diversos serviços do ISCA-UA que permitiram a realização deste trabalho.

Aos meus colegas do mestrado e especialmente aos meus amigos, Marisa, Sandra e Paulo, que me acompanharam vivamente nesse trabalho, compartilhando avanços e retrocessos, durante todo o seu desenvolvimento.

Aos meus amigos e colegas pelo incentivo e paciência em que se privaram da minha companhia em diversas ocasiões, durante o tempo dedicado à dissertação.

A todas as pessoas que, de uma maneira ou de outra, colaboraram na realização deste trabalho.

Por último gostaria de agradecer à minha família, com especial destaque para os meus pais, António e Alcina, que sempre me acompanharam e incentivaram em todo o processo e que compreenderam os meus momentos de reclusão durante inúmeros fins-de-semana em que estive envolvida neste trabalho.

A todos, muito obrigada.

## **palavras-chave**

Harmonização contabilística; Efeitos económicos;  
Regulamento (CE) nº 1606/2002; IAS/IFRS; Euronext Lisboa.

## **resumo**

Para assegurar a competitividade dos mercados de capitais e financeiros, é importante que as normas em matéria de apresentação de informações financeiras aplicadas sejam aceites internacionalmente e constituam normas aplicáveis verdadeiramente a nível mundial.

O IASB tem por objectivo desenvolver e publicar normas para a preparação de demonstração financeiras (IAS/IFRS) e promover a sua aceitação e aplicação a nível mundial.

No processo de harmonização contabilística, a UE optou por uma aproximação ao IASB, afastando-se do seu referencial contabilístico inicial, baseado nas Directivas Comunitárias, e publica o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, assumindo o compromisso de, a partir de 1 de Janeiro de 2005, adoptar as IAS/IFRS emitidas pelo IASB.

Em Portugal foi publicado o DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, que resulta da transposição da Directiva n.º 2003/51/CE, bem como, da opção nacional relativamente às IAS/IFRS, decorrente da possibilidade prevista no Regulamento (CE) n.º 1606/2002.

O objectivo principal deste trabalho consiste na análise dos impactos e das implicações nos capitais próprios das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa face ao Regulamento (CE) n.º 1606/2002, no momento de transição para as IAS/IFRS.

Atendendo que se aguarda a publicação do DL que aprovará o SNC, os resultados deste trabalho, não sendo extrapoláveis às restantes entidades, poderão servir como linha de orientação quanto aos impactos a ocorrer.

A adopção das IAS/IFRS e do SNC em Portugal provocará impactos nas DF no momento da transição, visto que em alguns casos são bastante diferentes do normativo nacional.

Neste contexto, a adopção das IAS/IFRS em Portugal, constitui um marco muito importante e crucial na contabilidade no nosso país e interessa aos diversos utentes da informação financeira, quer sejam os contabilistas, revisores, utilizadores ou docentes destas temáticas.

**keywords**

Accounting harmonization; Economic effects;  
Regulation (CE) n.º 1606/2002; IAS/IFRS; Euronext Lisbon.

**abstract**

To ensure the competitiveness of the capital and financial markets it is important that the accounting standards for the financial statement applied are accepted internationally and are truly global standards.

IASB aims to develop and publish standards for the preparation of financial statement (IAS/IFRS) and promote their acceptance and implementation worldwide.

In the process of accounting harmonization, the EU opted for an approach to the IASB, away from the initial accounting of its benchmark, based on Council Directives, and publishes the Regulation (EC) n.º 1606/2002 of the European Parliament and the of the Council of July 19, assuming the commitment to, at the latest by 2005, to adopt the IAS / IFRS issued by IASB.

Portugal published the DL n.º 35/2005 of 17 February, which results from the transposition of Council Directive n.º 2003/51/EC, as well as the national option for IAS/IFRS, possibility provided for in the Regulation (EC) n.º 1606/2002.

The main purpose of this study is to analyze the impacts and implications on the equity of non financial entities listed on the Euronext Lisbon, due to the Regulation (EC) n.º 1606/2002 at the transition moment.

Since it is expected the publication of a DL approving the SNC, the results of this study, which are not extrapolated to other entities, could serve as a guideline regarding to the impacts that may occur.

The adoption of IAS/IFRS and of SNC in Portugal will have an impact on financial reports at the time of the transition, because in some cases they are quite different from national normative.

In this context, the adoption of IAS/IFRS in Portugal, is a crucial and very important milestone in the accounts in our country and is important to several users of financial information, whether the accounts, auditors, users and teachers of these issues.

## Índice

<b>JÚRI</b>	<b>III</b>
<b>AGRADECIMENTOS</b>	<b>IV</b>
<b>RESUMO</b>	<b>V</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>VI</b>
<b>ÍNDICE</b>	<b>VII</b>
<b>ÍNDICE DE TABELAS</b>	<b>IX</b>
<b>ÍNDICE DE GRÁFICOS</b>	<b>X</b>
<b>ABREVIATURAS</b>	<b>XI</b>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO 1 - A NORMALIZAÇÃO CONTABILÍSTICA</b>	<b>4</b>
1.1 IASB – O PROCESSO DA HARMONIZAÇÃO CONTABILÍSTICA INTERNACIONAL	4
1.2 UNIÃO EUROPEIA – O PROCESSO DA HARMONIZAÇÃO CONTABILÍSTICA EUROPEIA	6
1.3 A EVOLUÇÃO EM PORTUGAL DA HARMONIZAÇÃO CONTABILÍSTICA	7
<b>CAPÍTULO 2 - IAS/IFRS VS NORMATIVO PORTUGUÊS: DIFERENÇAS CONCEPTUAIS QUE INFLUENCIAM OS CAPITAIS PRÓPRIOS</b>	<b>10</b>
2.1 O ACTUAL REFERENCIAL CONTABILÍSTICO PORTUGUÊS	10
2.2 DIFERENÇAS ENTRE AS IAS/IFRS E O REFERENCIAL CONTABILÍSTICO PORTUGUÊS	10
2.2.1 IAS 1 – APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	11
2.2.2 IAS 8 – POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS, ALTERAÇÕES ESTIMATIVAS CONTABILÍSTICAS E ERROS	11
2.2.3 IAS 12 – IMPOSTO SOBRE LUCROS	12
2.2.4 IAS 16 – ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS	13
2.2.5 IAS 21 – EFEITOS DE VARIAÇÕES DE TAXAS DE CAMBIO	14
2.2.6 IAS 27 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E SEPARADAS	15
2.2.7 IAS 38 – ACTIVOS INTANGÍVEIS	16
2.2.8 IAS 32 e 39 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS	17
<b>CAPÍTULO 3 - ESTUDO DO CASO</b>	<b>21</b>
3.1 O UNIVERSO, A AMOSTRA E A METODOLOGIA	21
3.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO	22
3.3 QUANTIFICAÇÃO DOS IMPACTOS INCORRIDOS NAS DF DECORRENTES DA APLICAÇÃO DAS IAS	23
3.4 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NAS RUBRICAS DOS CAPITAIS PRÓPRIOS	25
3.4.1 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA CAPITAL SOCIAL	28
3.4.2 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA ACÇÕES PRÓPRIAS	28
3.4.3 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA PRÉMIO DE EMISSÃO DE ACÇÕES	29
3.4.4 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA AJUSTAMENTOS DE CONVERSÃO CAMBIAL	29
3.4.5 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA AJUSTAMENTOS DE PARTES DE CAPITAL	30
3.4.6 ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO	31

3.4.7	ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS ...	32
3.4.8	ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA RESULTADOS LÍQUIDOS .....	33
3.4.9	ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA CAPITAL PRÓPRIO ATRIBUÍVEL AO GRUPO ..	35
3.4.10	ANÁLISE DAS VARIAÇÕES OCORRIDAS NA RUBRICA INTERESSES MINORITÁRIOS .....	36
3.5	IMPACTOS DA APLICAÇÃO PELA PRIMEIRA VEZ NA ANÁLISE FINANCEIRA .....	37
3.5.1	ANÁLISE ECONÓMICA OU DA RENDIBILIDADE .....	37
3.5.2	ANÁLISE DO EQUILÍBRIO FINANCEIRO .....	38
3.5.3	ANÁLISE DO RISCO .....	38
3.5.4	ANÁLISE DO COMPORTAMENTO BOLSISTA .....	39
3.5.5	ANÁLISE DESDOBRADA DOS RÁCIOS .....	40
3.5.6	INDICADORES E RÁCIOS SELECIONADOS PARA A ANÁLISE DA AMOSTRA .....	41
3.5.7	IMPACTOS NOS INDICADORES E RÁCIOS .....	42
<b>CAPÍTULO 4 - CONCLUSÕES .....</b>		<b>50</b>
4.1	CONCLUSÕES DO ESTUDO .....	52
4.2	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	52
4.3	PERSPECTIVAS PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA .....	53
<b>CAPÍTULO 5 - BIBLIOGRAFIA .....</b>		<b>54</b>
<b>CAPÍTULO 6 - ANEXOS .....</b>		<b>I</b>
6.1	LISTA DAS ENTIDADES NÃO FINANCEIRAS COTADAS NO MERCADO REGULAMENTADO DO EUROLIST BY EURONEXT A 31/12/2005 .....	II
6.2	AJUSTAMENTOS NO ACTIVO TOTAL .....	III
6.3	AJUSTAMENTOS NOS CAPITAIS PRÓPRIOS .....	IV
6.4	AJUSTAMENTOS NAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS .....	V
6.5	AJUSTAMENTOS NOS RESULTADOS LÍQUIDOS .....	VI
6.6	AJUSTAMENTOS NO CAPITAL PRÓPRIO ATRIBUÍVEL AO GRUPO .....	VII
6.7	AJUSTAMENTOS NOS INTERESSES MINORITÁRIOS .....	VIII
6.8	MAPA DOS INDICADORES E RÁCIOS (A/B/C/D/E/F) .....	IX



## Índice de Tabelas

TABELA 1 – DADOS DESCRITIVOS DA AMOSTRA.....	22
TABELA 2 – VALOR TOTAL DOS ACTIVOS E SUAS VARIAÇÕES.....	23
TABELA 3 – TABELA COMPARATIVA DA INFLUÊNCIA DOS AJUSTAMENTOS NO ACTIVO.....	24
TABELA 4 – VALOR TOTAL DOS CP E SUAS VARIAÇÕES.....	26
TABELA 5 – TABELA COMPARATIVA DA INFLUÊNCIA DOS AJUSTAMENTOS NOS CP.....	27
TABELA 6 – VARIAÇÕES NA RUBRICA ACÇÕES PRÓPRIAS.....	29
TABELA 7 – VARIAÇÕES NA RUBRICA AJUSTAMENTOS DE CONVERSÃO CAMBIAL.....	30
TABELA 8 – VARIAÇÕES NA RUBRICA AJUSTAMENTOS DE PARTES DE CAPITAL.....	31
TABELA 9 – VARIAÇÕES NA RUBRICA DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO.....	31
TABELA 10 – VARIAÇÕES MAIS SIGNIFICATIVAS NA RUBRICA RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS.....	32
TABELA 11 – AJUSTAMENTOS NA RUBRICA RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS.....	33
TABELA 12 – VARIAÇÕES MAIS SIGNIFICATIVAS NA RUBRICA RESULTADOS LÍQUIDOS.....	34
TABELA 13 – AJUSTAMENTOS NA RUBRICA RESULTADOS LÍQUIDOS.....	34
TABELA 14 – INDICADORES E RÁCIOS EM ANÁLISE.....	41
TABELA 15 – VALOR TOTAL DO PASSIVO E SUAS VARIAÇÕES.....	42
TABELA 16 – VALOR DO EBIT E SUAS VARIAÇÕES.....	42
TABELA 17 – VALOR DO EBITDA E SUAS VARIAÇÕES.....	43
TABELA 18 – VALOR DO AUTOFINANCIAMENTO E SUAS VARIAÇÕES.....	43
TABELA 19 – VALOR DO VAB E SUAS VARIAÇÕES.....	44
TABELA 20 – VALOR DA ROTAÇÃO DO CP E SUAS VARIAÇÕES.....	44
TABELA 21 – VALOR DA LIQUIDEZ GERAL E SUAS VARIAÇÕES.....	45
TABELA 22 – VALOR DO FUNDO DE MANEIO E SUAS VARIAÇÕES.....	45
TABELA 23 – VALOR DA AUTONOMIA FINANCEIRA E SUAS VARIAÇÕES.....	46
TABELA 24 – VALOR DA SOLVABILIDADE E SUAS VARIAÇÕES.....	46
TABELA 25 – VALOR DA COBERTURA DO IMOBILIZADO E SUAS VARIAÇÕES.....	47
TABELA 26 – VALOR DA COBERTURA DO IMOBILIZADO PELOS CP E SUAS VARIAÇÕES.....	47
TABELA 27 – VALOR DA RENDIBILIDADE DAS VENDAS E SUAS VARIAÇÕES.....	48
TABELA 28 – VALOR DA RENDIBILIDADE DOS CP E SUAS VARIAÇÕES.....	48
TABELA 29 – VALOR DA RENDIBILIDADE DO ACTIVO E SUAS VARIAÇÕES.....	49
TABELA 30 – VALOR CONTABILÍSTICO POR ACÇÃO E SUAS VARIAÇÕES.....	49
TABELA 31 – VALOR DOS RESULTADOS POR ACÇÃO E SUAS VARIAÇÕES.....	49

## Índice de Gráficos

GRÁFICO 1 – ENTIDADES POR SECTOR DE ACTIVIDADE .....	21
GRÁFICO 2 – ACTIVOS TOTAIS, AUMENTOS VS DIMINUIÇÕES .....	23
GRÁFICO 3 – INFLUÊNCIA NOS AJUSTAMENTOS NO ACTIVO EM % .....	24
GRÁFICO 4 – ACTIVOS TOTAIS, VARIAÇÕES INDIVIDUAIS EM % .....	25
GRÁFICO 5 – CAPITAIS PRÓPRIOS, AUMENTOS VS DIMINUIÇÕES .....	26
GRÁFICO 6 – INFLUÊNCIA NOS AJUSTAMENTOS NOS CP EM % .....	27
GRÁFICO 7 – CAPITAIS PRÓPRIOS, VARIAÇÕES INDIVIDUAIS EM % .....	28
GRÁFICO 8 – CAPITAIS PRÓPRIOS ATRIBUÍVEIS AO GRUPO, AUMENTOS VS DIMINUIÇÕES .....	35
GRÁFICO 9 – CAPITAIS PRÓPRIOS ATRIBUÍVEIS AO GRUPO, VARIAÇÕES INDIVIDUAIS EM % .....	36

## Abreviaturas

<b>ABDR</b>	Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados
<b>ARC</b>	<i>Accounting Regulatory Committee</i> – Comité de Regulamentação Contabilística
<b>CE</b>	Comissão Europeia
<b>CMVM</b>	Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários
<b>CNC</b>	Comissão de Normalização Contabilística
<b>CP</b>	Capitais Próprios
<b>CSC</b>	Código das Sociedades Comerciais
<b>DC</b>	Directrizes Contabilísticas
<b>DF</b>	Demonstrações Financeiras
<b>DL</b>	Decreto-Lei
<b>DR</b>	Demonstração dos Resultados
<b>EBIT</b>	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>
<b>EBITDA</b>	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
<b>EM</b>	Estado-Membro
<b>FASB</b>	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
<b>FM</b>	Fundo de Maneio
<b>GAC</b>	Grau de Alavanca Combinada
<b>GAF</b>	Grau de Alavanca Financeira
<b>GAO</b>	Grau de Alavanca Operacional
<b>IAS</b>	<i>International Accounting Standards</i> – Normas Internacionais de Contabilidade
<b>IASB</b>	<i>International Accounting Standards Board</i>
<b>IASC</b>	<i>International Accounting Standards Committee</i>
<b>IFRIC</b>	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> – Interpretações nas Normas Internacionais de Relato Financeiro
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i> – Norma Internacional de Relato Financeiro
<b>IOSCO</b>	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
<b>m€</b>	Milhares de Euros
<b>MS</b>	Margem de Segurança
<b>NIC</b>	Norma Internacional de Contabilidade
<b>PBV</b>	<i>Price/Book Value</i>
<b>PCF</b>	<i>Price Cash Flow</i>
<b>PCGA</b>	Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites

<b>PED</b>	Prazo de Exigibilidade dos Débitos
<b>PER</b>	<i>Price Earning Ratio</i>
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>POC</b>	Plano Oficial de Contabilidade
<b>PRA</b>	Prazo de Realização dos Activos
<b>SIC</b>	<i>Standing Interpretations Committee</i>
<b>SNC</b>	Sistema de Normalização Contabilística
<b>TSR</b>	<i>Total Shareholder Return</i>
<b>UE</b>	União Europeia
<b>V*</b>	Ponto Crítico das Vendas
<b>VAB</b>	Valor Acrescentado Bruto
<b>VN</b>	Volume de Negócios

## Introdução

A economia mundial sofreu nas últimas décadas um desenvolvimento extraordinário, em todos os sectores da actividade económica. A crescente globalização dos mercados, caracterizada pelo aumento das transacções internacionais comerciais, pelo facto das empresas passarem a poder deslocar-se com facilidade e ao desenvolvimento dos meios de comunicação que se tornaram eficientes e eficazes, aumentou o âmbito de actuação dos diferentes agentes económicos criando uma crescente interdependência entre estes em todo o mundo. Simultaneamente, desenvolveram-se os mercados de capitais e financeiros, em consequência da difusão e complexidade das transacções internacionais comerciais e financeiras. Este processo deu origem à tendência para adoptar um núcleo de normas de contabilidade internacionalmente aceites. Esta tendência reflecte a necessidade de informação financeira harmonizada a nível internacional, interessando não apenas para os utilizadores do país em que se situa a entidade que a elabora, mas também fora do mesmo.

Efectivamente, o desenvolvimento económico assenta na informação que está disponível para aqueles que têm de tomar decisões. Os mercados requerem que a informação financeira fornecida pelas empresas seja preparada e apresentada com a necessária qualidade a partir de princípios de aceitação geral conhecidos de todos os intervenientes. A informação deve ser dada através de um conjunto completo de demonstrações financeiras (DF) compreensíveis, credíveis e que mostrem tudo o que seja relevante para a tomada de decisões.

Todavia, as normas contabilísticas que servem de referencial variam de país para país e as entidades que queiram aceder a esses mercados vêm-se na obrigação de produzir tantos conjuntos de contas quanto os mercados a que querem aceder, sabendo à partida que as linhas orientadoras seleccionadas, para o tratamento da informação financeira em cada país, podem ter impactos profundos no relato financeiro de uma mesma entidade económica e conduzir a diferenças quanto aos resultados apurados nas demonstrações financeiras por parte da mesma.

Assim, numa conjuntura económica com forte investimento no estrangeiro como a que se começou a verificar no início dos anos setenta do século passado, torna-se urgente implementar um corpo de normas, aceite internacionalmente, por forma a assegurar que a informação que serve de base à tomada de decisões económicas por parte de todos os agentes seja transparente, compreensível, fiável, consistente e comparável à escala internacional, com vista à resolução de diversos problemas derivados da existência de vários regimes contabilísticos nacionais no interior de grupos económicos operando em diversos países, os quais não só constituíam obstáculos ao crescimento e dispersão geográfica dos negócios, como também complicavam os mecanismos de controlo, de consolidação de contas, provocavam acréscimos de prazos e de custos das tarefas

contabilísticas ou seja revelavam-se prejudiciais à internacionalização e competitividade das empresas.

Neste contexto foi criado em 1973 o *International Accounting Standards Committee* (IASC) cuja principal actividade consiste na emissão e publicação de Normas Internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standards* – IAS) e, posteriormente, de Interpretações (*Standing Interpretations Committee* – SIC).

Outro organismo fundamental no processo da harmonização contabilística é a Comissão Europeia (CE), designadamente nos países da União Europeia (UE), onde se inclui Portugal, com a adesão, em 1986, à então Comunidade Económica Europeia. O objectivo da UE, em termos de harmonização contabilística, é o de alcançar uma informação financeira harmonizada entre os seus Estados-Membros (EM), necessária à concretização de um mercado comum. A UE começou por emitir Directivas Comunitárias, no entanto, o seu efeito não alcançou os objectivos almejados, originando uma mudança de estratégia no processo de harmonização contabilística, optando por uma aproximação ao *International Accounting Standards Board* (IASB)<sup>1</sup>, através do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, assumindo o compromisso de, a partir de 1 de Janeiro de 2005, adoptar as IAS/IFRS (*International Financial Reporting Standards* – Norma Internacional de Relato Financeiro) emitidas pelo IASB.

A adopção das IAS/IFRS, que em alguns casos são bastante diferentes das nacionais em vigor, visa melhorar a informação financeira e torná-la mais facilmente comparável internacionalmente. No entanto, no momento da transição, podem surgir impactos que se reflectirão por exemplo, na contabilização de alguns custos e/ou proveitos, na valorização de activos. É certo que as contas e a sua apresentação vão ser diferentes.

Neste contexto, a adopção das IAS/IFRS em Portugal, constitui um marco muito importante e crucial na contabilidade no nosso país e interessa aos diversos utentes da informação financeira, quer sejam os preparadores, revisores, utilizadores ou docentes destas temáticas.

O presente trabalho insere-se no âmbito do Projecto da Área Científica de Contabilidade do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, que visa apreciar os impactos da adopção do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia, apresentado para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade ramo de Auditoria.

Quanto à metodologia usamos o estudo do caso, a característica que distingue esta metodologia é o facto de ser um plano de investigação que se concentra no estudo pormenorizado e aprofundado, no seu contexto natural, de uma entidade bem definida: o “caso”. Em síntese, o estudo do caso é uma investigação empírica que se baseia no raciocínio indutivo que depende

---

<sup>1</sup> Originário da reestruturação do IASC em 2001.

fortemente do trabalho de campo e que se baseia em fontes de dados múltiplas e variadas. A exploração do tema começará por uma revisão bibliográfica no sentido de seleccionar os textos mais indicados visando constituir uma verdadeira problemática de investigação no âmbito da qual se procurará teorizar o problema. Para o efeito usamos uma pesquisa exploratória, qualitativa e dedutiva, recorrendo à consulta de diversas fontes bibliográficas, nomeadamente legislação e jornais oficiais, livros técnicos, publicações, jornais revistas especializadas na área, dissertações e teses já produzidas, bem como artigos em bases de dados e motores de pesquisa da Internet. Quanto aos elementos necessários para o estudo do caso, serão compilados os documentos de prestação de contas das entidades não financeiras que elaborem contas consolidadas, cujos valores mobiliários estejam admitidos à cotação num mercado regulamentado, e que em 2005 foram obrigadas a elaborar as suas contas de acordo com as IAS/IFRS.

O objectivo principal deste trabalho consiste na análise dos impactos e das implicações nos capitais próprios (CP) das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa face ao Regulamento (CE) n.º 1606/2002, no momento de transição para as IAS/IFRS.

Neste sentido, e no que concerne à estrutura e sequência do presente o trabalho envolve, primeiramente, o enquadramento da normalização contabilística, em Portugal e na União Europeia (UE). Numa segunda parte procuraremos realizar o estudo das principais diferenças conceptuais entre o normativo contabilístico internacional e o português, no que se refere essencialmente aos CP. Numa terceira parte iremos elaborar o estudo do caso, que envolve o estudo profundo e exaustivo das primeiras DF elaboradas em de acordo com as IAS/IFRS (referentes aos exercícios de 2004 e 2005) com o enfoque nos CP, analisando as implicações e os impactos nos CP das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa decorrentes da obrigação de passarem a elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as IAS/IFRS. Por último, numa quarta parte, iremos apresentar as conclusões sobre os impactos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho.

## **Capítulo 1 - A Normalização Contabilística**

A utilização do termo genérico “globalização” está relacionada com o facto de que o caminho metodológico seguido foi diferente, tendo-se optado em algumas situações pela via da harmonização e noutras pela da uniformização ou normalização.

Segundo MORAIS e LOURENÇO (2004) harmonização pode ser definida, como o processo que visa incrementar a compatibilidade das práticas contabilísticas, mediante o estabelecimento de limites ao seu grau de variação. A normalização, pelo contrário, implica a imposição de normas mais rígidas e restritas. Em síntese, a harmonização está relacionada com o cumprimento de requisitos de consenso, através de um processo mais flexível e aberto que a normalização contabilística. Consequentemente é natural a inclusão de várias opções no tratamento de questões em que há incompatibilidade de posições. Assim é, em princípio, de mais fácil implementação, pois deve atender às especificidades económicas, sociais e culturais de cada país.

Independentemente da metodologia que queira empregar-se, ambas visam o mesmo objectivo, ou seja, pretendem que a acontecimentos e transacções semelhantes seja dado o mesmo tratamento contabilístico e de relato financeiro, por parte das diferentes entidades sediadas em diferentes países. Esta busca de uma normalização contabilística é tanto mais importante se se recordar que fazem parte dos objectivos essenciais da informação financeira a protecção dos interesses dos investidores e a comparabilidade da informação disponível. Esta comparabilidade – ao nível de empresas do mesmo grupo, sector ou indústria, operando em países diferentes e sujeitas a diferentes políticas e princípios contabilísticos adoptados – pode ser posta em causa pela flexibilidade no tratamento contabilístico de alguns fenómenos patrimoniais, quer a nível de um país, quer a nível de um espaço mais amplo e integrado.

Nesta perspectiva, propomo-nos agora fazer uma breve ressalva histórica sobre as diferentes estratégias desenvolvidas a nível da normalização contabilística internacional (pelo IASC/IASB e pela da UE) e a nível nacional.

### **1.1 IASB – O processo da harmonização contabilística internacional**

O IASC foi o organismo criado em 1973 com o objectivo de formular e publicar normas para a preparação de demonstração financeiras, individuais e consolidadas, e promover a sua aceitação e aplicação a nível mundial de modo a atingir a harmonização internacional das práticas de elaboração da informação financeira (Costa et Alves, 2005). Desde então o IASC tem procurado manter uma melhoria contínua nas suas normas, assente numa estrutura conceptual orientadora dos princípios básicos a seguir.



Neste período o IASC desenvolveu actividades, que podem ser agrupadas em quatro etapas:

1. **1973/1989** – período em que foram emitidas 29 Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), caracterizadas pela multiplicidade número de opções para o tratamento contabilístico de diferentes acontecimentos e pela utilização de uma abordagem descritiva.
2. **1989/1995** – período marcado pela publicação do “*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*” (1989) e pelo “*Statement of Intent on Comparability of Financial Statements*” (1990) com o objectivo melhorar a comparabilidade internacional das DF. Veio reduzir a multiplicidade de alternativas existentes nas NIC<sup>2</sup>. Devido às dificuldades encontradas optou por definir um tratamento recomendado (*benchmark treatment*) e um tratamento alternativo (*alternative treatment*), a fim de incentivar a adopção do primeiro em detrimento do segundo.
3. **1995/2000** – período marcado pela celebração de um acordo, em 1995, entre o IASC e o *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) relativo ao desenvolvimento de um plano de trabalho, em que o IASC se comprometeu a proceder a uma revisão das IAS, no sentido de criar um corpo básico de normas contabilísticas consistentes e de alta qualidade (*core standards*) baseado nas necessidades dos investidores, e o IOSCO assumiu o compromisso de, após finalizar o projecto, recomendar a utilização das IAS nas bolsas de valores internacionais. Assim, foram analisadas, de uma forma integrada, um conjunto de questões contabilísticas, o que resultou na publicação de novas IAS e na revisão de parte das já existentes. Posteriormente, em Maio de 2000, o IOSCO anunciou a conclusão da avaliação das normas do IASC e aceitou todas as IAS vigentes, excepto a IAS 15, a IAS 26, a IAS 30 e a IAS 40 (Simões, 2007).
4. **a partir de 2000** – período caracterizado pela reestruturação interna do IASC, com o objectivo de alcançar uma maior legitimidade às suas normas. Nesse sentido desenvolve um trabalho conjunto com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), responsável pela emissão de normas contabilísticas nos Estados Unidos da América, com o objectivo de alcançar uma solução consensual relativamente aos assuntos em que ainda subsistem diferenças significativas. É desta reestruturação que surge o IASB, que substitui o IASC.

O IASB é actualmente o principal organismo privado emissor de NIC, reconhecido globalmente.

---

<sup>2</sup> As NIC foram revistas e divulgadas, tendo em conta as disposições da estrutura conceptual, conferindo-lhes uma abordagem mais normativa.

## **1.2 União Europeia – O processo da harmonização contabilística europeia**

O processo de harmonização contabilística na UE começou, na década de setenta, pela aprovação e implementação de Directivas Comunitárias com o objectivo de alcançar uma informação financeira harmonizada entre os EM, necessário à concretização de um mercado comum (Guerreiro, 2006). Em termos contabilísticos as directivas emitidas mais importantes foram: a Directiva 78/660/CEE (Quarta Directiva) trata da estrutura e apresentação das contas anuais, bem como do conteúdo do relatório de gestão e da publicidade dos documentos de prestação de contas; a Directiva 83/349/CEE (Sétima Directiva) refere-se aos procedimentos de consolidação de contas; a Directiva 86/635/CEE que estabelece os requisitos específicos relevantes para as contas anuais e consolidadas dos bancos e outras e instituições financeiras, e; a Directiva 91/674/CEE que aborda as questões específicas das contas anuais e consolidadas das empresas de seguros (Antão, 2007).

No entanto, a sua adaptação às leis nacionais dos EM foi significativamente influenciada pelas tradições contabilísticas locais. Assim, apesar de nesta primeira fase ter ocorrido um aumento de harmonização formal na UE, principalmente dos requisitos de divulgação, o efeito das directivas foi bastante inferior ao esperado.

Em 1995, reconhecendo a insuficiência da sua actuação e a complexidade do processo de harmonização contabilística, a UE optou por uma aproximação ao IASB. Neste contexto, a CE apresentou o documento “Harmonização Contabilística: uma nova estratégia relativamente à harmonização internacional”, que consiste em compatibilizar, para as contas consolidadas, as normas comunitárias e as normas de cada país, em particular, com as IAS. Ou seja, em tomar como base de referência as soluções do IASB, com vista a assegurar que as DF emitidas por entidades localizadas na UE sejam comparáveis e possam ser aceites, sem modificações, internacionalmente (Cravo, 2005).

Nesse contexto, em 2000 a Comissão define “uma estratégia da UE para o futuro em matéria de relato financeiro para as empresas”, comunicando ao Conselho e Parlamento Europeu a necessidade das sociedades cujos títulos sejam negociados publicamente em Bolsas de Valores Europeias devem adoptar as IAS, nas contas consolidadas, o mais tardar até 2005 (Costa et Pereira, 2004).

Posteriormente, foi aprovado o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, que estabelece: a adopção pelos EM das IAS/IFRS e interpretações do SIC/IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*); a publicação no Jornal Oficial das Comunidades Europeias sob a forma de Regulamento da Comissão das normas adoptadas; que, a partir de 1 de Janeiro de 2005, as sociedades cujos valores mobiliários estejam

admitidos à negociação num mercado regulamentado num qualquer EM, deverão elaborar as suas contas consolidadas de acordo com as IAS/IFRS; que, a partir de 1 de Janeiro de 2005, os EM podem permitir ou exigir que as contas individuais das sociedades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado num qualquer EM, bem como as contas consolidadas e individuais das sociedades cujos títulos não sejam negociados publicamente, sejam elaboradas em conformidade com as IAS/IFRS; a criação de um Comité de Regulamentação Contabilística (*Accounting Regulatory Committee* – ARC) órgão de nível político que assistirá a Comissão (CG CNC, 2003). Para suprimir todas as incoerências entre as directivas em causa e as IAS foi aprovada a Directiva 2003/51/CE, denominada de directiva de modernização, do Parlamento Europeu e do Conselho, que altera as Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE do Conselho relativa às contas anuais e consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras e instituições financeiras e empresas de seguros.

Em 2003 foi publicado o Regulamento (CE) n.º 1725/2003 da Comissão, de 18 de Junho, que adoptou as IAS<sup>3</sup>, excepção feitas às IAS 32 e IAS 39, bem como às interpretações conexas. Assim, a UE afastou-se substancialmente do seu referencial contabilístico inicial, baseados nas Directivas Comunitárias, mas não adoptou as IAS conforme foram emanadas pelo IASB, criando um novo referencial contabilístico, denominado de normativo comunitário (Figueiredo e tal, 2004).

No sentido de esclarecer e efectivar o processo de harmonização contabilística a UE tem publicado novos regulamentos.

### **1.3 A evolução em Portugal da harmonização contabilística**

Em Portugal, o primeiro passo para a harmonização contabilística foi dado em 1976, com a criação da Comissão de Normalização Contabilística (CNC) e a publicação, em 1977, do primeiro Plano Oficial de Contabilidade (POC) através do Decreto-Lei (DL) n.º 44/77 (Pinto, 2006).

De entre as atribuições específicas que foram então cometidas à CNC, destacam-se a de “promover os estudos que se mostrem necessários à adopção de princípios, conceitos e procedimentos contabilísticos que devam considerar-se de aceitação geral” e a de “participar nas discussões internacionais em que sejam tratados assuntos relacionados com a normalização contabilística, com o objectivo de emitir um parecer técnico” (Costa et Alves, 2005).

O POC/77 foi baseado no Plano Contabilístico Francês, veio estabelecer modelos, notas explicativas sobre conteúdos e movimentações de algumas contas, bem como definir os princípios contabilísticos e critérios de valorimetria e teve, efectivamente, uma vigência significativa de doze anos.

---

<sup>3</sup> IAS adoptadas: 1, 2, 7, 8, 10 a 12, 14 a 24, 26 a 31, 33 a 38, 40 e 41; SIC adoptadas: 1 a 3, 6 a 15, 18 a 25 e 27 a 33; As IAS e as SIC são publicadas no Jornal Oficial das Comunidades Europeias, em português.

Com a adesão de Portugal à UE, em Janeiro de 1986, houve necessidade de transpor a Quarta e Sétima Directiva para o direito contabilístico português. Assim, em 1989, foi publicada uma versão revista do POC, conhecida por POC/89, através do DL n.º 410/89, afim de transpor para o direito interno a Quarta Directiva. Posteriormente, em 1991, foi emitido o DL n.º 238/91, para implementar a Sétima Directiva, aplicável às contas consolidadas desde Janeiro de 1991. O POC/89 difere da versão anterior, essencialmente, ao introduzir os pontos relativos às características da informação financeira, aos princípios contabilísticos geralmente aceites (PCGA) e aos critérios de valorimetria (Silva, 2004).

Os princípios e critérios preconizados no POC/89 são os que continuam vigentes à data deste trabalho, na medida em que, apesar de ter sofrido cinco actualizações nunca foi substituído por via de alterações nos referidos princípios e critérios. De facto, as alterações relacionam-se com aplicação do POC/89 às contas consolidadas (DL n.º 238/91); prorrogação para quatro anos do prazo de entrada em vigor da contabilização das operações de locação financeira, cumprindo com o previsto na nota doze do Anexo (DL n.º 29/93); alargamento do campo de aplicação do POC/89 a outros tipos de sociedades (DL n.º 127/95); aplicação do Sistema de Inventário Permanente e da elaboração da Demonstração dos Resultados por Funções (DL n.º 44/99); e, por último, a obrigatoriedade de elaborar a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DL n.º 79/2003).

Neste contexto, dada a estagnação que se verificou a nível comunitário, Portugal passou a transpor para o seu normativo as normas do IASB. Assim, a partir de 1991, a CNC começou a emitir Directrizes Contabilísticas (DC) cujo objectivo é completar e actualizar o POC, traduzindo o acompanhamento da CNC dos desenvolvimentos contabilísticos internacionais e preconizados pela UE.

Assim, até à data, e na vigência do POC/89, foram publicadas vinte e nove DC e quatro Interpretações Técnicas, ainda em vigor, as quais serão, com certeza, revogadas após a publicação dos diplomas que definirão o novo “Modelo de Normalização Contabilística Nacional”. De notar que vinte destas têm influência directa das IAS, embora as DC não tenham sido alteradas em função das alterações ocorridas nas IAS respectivas. A única excepção foi a DC 18 (revista em 2005) “Objectivos das demonstrações financeiras e princípios contabilísticos geralmente aceites” e, posterior publicação do DL n.º 367/99, a qual define a hierarquia de aplicação das normas e a adopção dos PCGA no normativo contabilístico português: o POC; as DC; e por ultimo as IAS (Guimarães, 2007).

Têm sido publicados diversos DL como intuito de diminuir as divergências entre o sistema contabilístico português e as normas do IASB. Uma das ultimas alterações, consubstanciada no DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, resulta não só da transposição da Directiva n.º 2003/51/CE, como cumulativamente, da opção nacional relativamente às IAS/IFRS, emitidas pelo IASB, decorrente da

possibilidade prevista no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 (artigo 5º), obrigando as sociedades com valores mobiliários cotados em mercados mobiliários a adoptar as IAS/IFRS, emitidas pelo IASB, na elaboração das suas contas consolidadas a partir do exercício de 2005 (artigo 11º), e possibilita também às restantes sociedades, deixando ao livre arbítrio das próprias empresas que elaborem contas consolidadas ou integradas em grupo económico que elabore contas consolidadas, a aplicação das IAS/IFRS, a partir do exercício que se iniciou em 2005, desde que sejam objecto de certificação legal das contas (artigo 12º) (CE CNC, 2005).

Consequentemente Portugal foi obrigado a alterar a estrutura hierárquica de normalização contabilística, definida pela CNC na DC 18 “Objectivos das demonstrações financeiras e princípios contabilísticos geralmente aceites”, ao preconizar os seguintes níveis hierárquicos: o POC; as DC e Interpretações Técnicas da CNC; e, por último, as normas internacionais de contabilidade, ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, e as IAS/IFRS emitidas pelo IASB (Abreu et David, 2006).

A CNC tem vindo a desenvolver um modelo contabilístico em consonância com as directivas comunitárias e as normas do IASB, adoptadas pela UE, dando continuidade ao projecto iniciado em 2003 de normalização (Guimarães, 2005). Em Julho de 2007 foi aprovado o novo Sistema de Normalização Contabilístico (SNC). A proposta implica significativas alterações na contabilidade como a entendemos hoje. A proposta do CNC carece de aprovação por parte do estado para entrar em vigor.

## **Capítulo 2 - IAS/IFRS vs normativo português: diferenças conceptuais que influenciam os capitais próprios.**

### **2.1 O referencial contabilístico português**

Para efeitos da elaboração de contas em Portugal, passaram a existir dois conjuntos de regras contabilísticas, o normativo português (POC e DC) e o normativo internacional (IAS/IFRS) que serviu de base à transposição, que são utilizados por dois conjuntos distintos de entidades. Salientamos a existência de divergências significativas entre os dois normativos sobre um conjunto de questões, qualitativas ou de relato e quantitativas ou de registo (Lopes, 2005).

A coexistência de dois referenciais contabilísticos não é isenta de consequências. A primeira prende-se com a possibilidade de criar confusão aos utilizadores da informação financeira. Esta situação traz problemas à contabilidade, aos próprios contabilistas, e sobretudo aos principais destinatários da informação veiculada pelas demonstrações financeiras. Os mercados não entenderão que sob um referencial a posição financeira e o desempenho de uma empresa sejam quantificados e apresentados de forma diferente de que sob um outro referencial, isto é, contas correctamente elaboradas e auditadas podem apresentar demonstrações diferentes, conforme o referencial usado.

Por sua vez, a não obrigação de elaborar segundo as IAS/IFRS as DF separadas das empresas incluídas na consolidação e as DF individuais das empresas que consolidam acarreta trabalho acrescido às empresas e aos profissionais da contabilidade, representando mais custos numa época em que se tem como objectivo o aumento da produtividade e a da competitividade das empresas europeias.

O recurso a conversões de um referencial para o outro nunca é perfeito, e podem existir situações impossíveis de resolver. Outro aspecto ainda, e não menos grave, é o da terminologia e âmbito dos conceitos usados pelos dois referenciais.

### **2.2 Diferenças entre as IAS/IFRS e o referencial contabilístico português**

Neste capítulo resumem-se, de uma forma global, as principais diferenças existentes entre os dois normativos contabilísticos.

### **2.2.1 IAS 1 – Apresentação das Demonstrações financeiras**

A IAS 1 e o normativo português são, em geral, coincidentes no que respeita às considerações gerais a adoptar aquando da preparação e apresentação das DF.

Contudo, relativamente ao conteúdo e apresentação destas, os efeitos decorrentes da adopção das IFRS em Portugal serão muito significativos (Moraes et Lourenço, 2005).

De acordo com a IAS 1, o Balanço deverá segregar, de forma clara, os activos e passivos correntes dos activos e passivos não correntes, contrariamente ao preconizado no POC que exige a apresentação das activos e passivos por ordem de liquidez e exigibilidade, respectivamente.

A legislação portuguesa obriga à elaboração de duas Demonstrações dos Resultados (DR), por naturezas e por funções, para entidades que ultrapassem dois dos três limites do artigo 262º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), enquanto o IASB apenas requer a apresentação de uma, o que significa que deixaremos de ter duas DR, passando a ter apenas uma, por natureza ou por funções, à escolha da entidade que relata. Salientamos ainda que a IAS 1 não permite a classificação e apresentação, na DR ou nas Notas, de quaisquer elementos como extraordinários, ao contrário do que se verifica em Portugal.

Passaremos a contar com uma nova DF, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio, pois o IASB requer que seja apresentada uma demonstração onde sejam evidenciadas as alterações ao CP, situação não prevista no normativo nacional.

As divulgações requeridas pelo IASB são muito extensas e contrastam com o Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados (ABDR) que vigora em Portugal, passando as Notas a ter uma estrutura lógica, com ligação às DF, uma vez que os IFRS exigem muitas divulgações não requeridas pelo POC.

De acordo com a IAS 1, devem ser apresentados comparativos para toda a informação numérica constante das DF, contrariamente ao exigido no POC que não requer a apresentação de valores comparativos para várias notas do ABDR. Assim, todas as notas às contas com informação numérica passarão a conter informação comparativa (Rodrigues, 2003).

### **2.2.2 IAS 8 – Políticas Contabilísticas, Alterações de Estimativas Contabilísticas e Erros**

Quanto à selecção e aplicação, alterações e tratamento contabilístico das políticas contabilísticas a IAS 8 apresenta o conceito de política contabilística e exige, como regra geral, a aplicação das mesmas de forma consistente, define com clareza as situações ou procedimentos a adoptar, contrariamente ao referencial contabilístico nacional, que é omissivo ou pouco esclarecedor. Terá de ser divulgado o facto de que a informação comparativa foi reexpressa, o montante do

ajustamento efectuado no período anterior ou a indicação de que foi impraticável proceder à reexpressão.

Quanto ao tratamento contabilístico das alterações das estimativas contabilísticas a IAS 8 e a legislação portuguesa são coincidentes, porém a IAS 8 é mais específica.

No que diz respeito ao tratamento contabilístico das correcções dos erros, a IAS 8 apresenta o conceito de erro e exige, como regra geral, que se adopte um tratamento retrospectivo, contrariamente ao preconizado pelo normativo nacional que, por um lado distingue erro fundamentais de outros erros e, por outro lado, estabelece que o efeito da correcção dos erros fundamentais deve ser reconhecido em resultados transitados e que a correcção dos outros erros deve afectar os resultados do período, sendo omissa relativamente à necessidade de se reexpressar a informação comparativa, bem como passa a divulgar a quantia relacionada com os períodos corrente e anteriores, inclusive na informação comparativa ou a indicação de que foi impraticável proceder à reexpressão (Morais et Lourenço, 2005).

No entanto, o principal efeito nas DF decorrentes da adopção das IFRS em Portugal estará nos resultados extraordinários. De acordo com o conceito das IFRS, praticamente a totalidade dos resultados extraordinários definidos pelo POC integram os resultados operacionais, pelo que haverá necessidade de se proceder às necessárias reclassificações. De notar que o conceito seguido pela DC 20 “Demonstração de resultados por funções” é já similar ao da IAS 8. Na conversão de contas POC para IFRS, todos os montantes incluídos nos resultados extraordinários têm de ser reclassificados para os resultados operacionais (Rodrigues, 2003).

### **2.2.3 IAS 12 – Imposto sobre lucros**

No que diz respeito ao tratamento do imposto corrente, a IAS 12 e o normativo português são coincidentes no que respeita ao conceito, valorização e ao reconhecimento dos impostos correntes no Balanço. Quanto ao seu reconhecimento na DR, o normativo internacional e a DC 28 “Impostos sobre o rendimento” (nº 67) exigem que o imposto sobre o rendimento do exercício reconhecido se restrinja ao relacionado com os componentes do resultado, diferente do preconizado no POC que considera que a essa conta reflecta as correcções do mesmo para efeitos fiscais (Morais et Lourenço, 2005).

No que diz respeito aos impostos diferidos, a principal diferença tem a ver com o reconhecimento de impostos diferidos relativamente à reavaliação de activos não depreciables (Rodrigues, 2003), assunto coberto pela SIC 21 “Imposto sobre o rendimento — Recuperação de activos não depreciables revalorizados” e omissa na DC 28. Outros aspectos a referir são:

- Segundo a IAS 12 os activos e passivos por impostos diferidos não devem ser classificados no Balanço como activos e passivos correntes. A apresentação requerida pela DC 28 tem



subjacente o modelo de Balanço do POC, integrando os activos e passivos por impostos diferidos nos Acréscimos e diferimentos.

- Os aspectos tratados na SIC 25 “Impostos sobre o rendimento — Alterações na situação Fiscal de uma empresa ou dos seus accionistas” estão omissos na DC 28.

Em suma, relativamente aos impostos sobre lucros, o principal efeito nas DF decorrente da adopção das IFRS em Portugal poderá ser o tratamento dispensado à reavaliação de activos não depreciables que, de acordo com a SIC 21 devem originar impostos diferidos, sendo a DC 28 omissa relativamente a este assunto. A existência ou não de efeitos depende da prática seguida, uma vez que existem empresas portuguesas que já seguem a SIC 21, enquanto existem outras que não a seguem.

#### **2.2.4 IAS 16 – Activos fixos tangíveis**

A IAS 16 e o normativo português diferem na valorização subsequente, pois a IAS 16 permite que a valorização subsequente de cada classe de activos fixos tangíveis se realize através do modelo do custo ou do modelo do justo valor, o POC exige a adopção do modelo do custo, e contempla, na DC 16 “Reavaliação de activos imobilizados tangíveis”, a possibilidade de se adoptar um modelo de revalorização, a escolher entre o modelo de variação do poder aquisitivo e o do justo valor. Além disso, diferem pelo facto do primeiro referir claramente que o modelo do justo valor só poderá ser utilizado se for possível determinar de modo fiável o justo valor dos activos fixos tangíveis, contrariamente ao segundo, que não apresenta qualquer limitação à aplicação do modelo do justo valor.

Assim, em virtude destas diferenças, poderemos verificar vários efeitos nas DF decorrentes da adopção das IFRS em Portugal, nomeadamente:

- Valorização dos activos fixos tangíveis – conforme referido na IFRS 1 “Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro”, para efeitos de balanço de abertura em IFRS, as empresas podem mensurar os seus activos fixos tangíveis ao justo valor naquela data, podendo ainda manter o actual valor contabilístico resultante de reavaliações anteriores, caso na data da reavaliação, o valor reavaliado fosse comparável ao justo valor ou ao custo depreciado, ajustado para reflectir variações num índice geral ou específico de preços (em suma, implicaria a obtenção de avaliações dos bens e substituição dos valores líquidos contabilísticos pelos justos valores). Caso a opção seja pelo modelo do custo, as reavaliações efectuadas deverão ser eliminadas, para se repor o custo de aquisição (Rodrigues, 2003). Devem, igualmente, ser reconhecidos impostos diferidos sobre os ajustamentos efectuados.

- Depreciação dos activos fixos tangíveis – na conversão das contas para IFRS, as eventuais diferenças nas depreciações acumuladas devem ser ajustadas por contrapartida de resultados transitados. As diferenças derivam da política adoptada em Portugal sobre as depreciações, pois nem sempre são calculadas com base na vida útil dos bens, ao contrário do preconizado pelas IAS. Na conversão das contas para IAS torna-se necessário obter um estudo da vida útil remanescente para os principais bens, de forma a se concluir se as taxas e os métodos de depreciação que vêm sendo praticados são adequados. Não o sendo, as reintegrações acumuladas devem ser ajustadas. Devem, igualmente, ser reconhecidos impostos diferidos sobre a diferença apurada.
- Imparidade – aparentemente, não existe diferença entre as IAS e o POC relativamente às perdas por imparidade. Na verdade, essa diferença existe, uma vez que não têm sido prática em Portugal seguir-se as disposições do ponto 5.4.4 do POC. Após tomada a decisão de capitalizar um determinado dispêndio, somente em casos muito excepcionais se procedem a depreciações extraordinárias por imparidade. Assim, na conversão de contas para IAS devemos analisar o cadastro do imobilizado corpóreo com o objectivo de se identificar bens com valor líquido significativo e que já não qualifique como activo (bens com perda permanente de valor) que terão de ser reduzidos ao seu valor recuperável, determinado de acordo com a IAS 36 “Imparidade de Activos”, devendo esse ajustamento ser efectuado por contrapartida de resultados transitados. Devem, igualmente, ser reconhecidos impostos diferidos sobre a diferença apurada.

### **2.2.5 IAS 21 – Efeitos de variações de taxas de cambio**

A IAS 21 e o normativo nacional apresentam divergências quanto ao reconhecimento das diferenças de câmbio, nomeadamente (Rodrigues, 2003):

- Segundo a IAS 21, as diferenças de câmbio relativas a elementos monetários são reconhecidas como proveitos ou custos do exercício em que surjam. O POC refere no ponto 5.2.2 que as diferenças de câmbio favoráveis resultantes de dívidas a médio e longo prazo deverão ser diferidas, caso existam expectativas razoáveis de que o ganho é reversível.
- Segundo a IAS 21, as diferenças de câmbio que resultem de uma severa desvalorização ou depreciação de uma moeda, contra a qual não existam meios de cobertura e que provenham de aquisição recente de um activo, podem ser levadas ao valor do activo correspondente. O ponto 5.2.3 do POC admite a capitalização das diferenças de câmbio provenientes de financiamentos destinados a imobilizações, somente durante o período em que tais imobilizações estiverem em curso.

### **2.2.6 IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas**

Relativamente ao conceito, ao âmbito e à obrigatoriedade de apresentação das DF consolidadas os normativos são coincidentes. Quanto ao conceito de filial, apesar de também serem coincidentes, a IAS 27 acrescenta o conceito de controlo e algumas orientações adicionais para o efeito da sua aplicação, contrariamente à legislação portuguesa, que se limita a indicar as situações em que deve considerar-se que existe uma filial (Morais et Lourenço, 2005). Diferem ainda no que respeita à exclusão de filiais da consolidação exigida pelo normativo internacional, sendo o normativo português é omissivo.

De acordo com o normativo português uma subsidiária pode ser excluída da consolidação quando exerça actividade de tal modo diferente que a sua inclusão nas DF consolidadas seria incompatível com o objectivo de se proporcionar uma imagem verdadeira e apropriada da situação financeira e dos resultados do conjunto das empresas. A IAS 27 refere especificamente que a subsidiária nessas condições não deve ser excluída, sendo proporcionada maior informação pela consolidação da subsidiária e pela divulgação de informação adicional nas DF consolidadas sobre a diferente actividade da subsidiária (Rodrigues, 2003).

A IAS 27 e a legislação portuguesa são coincidentes quanto aos procedimentos a adoptar na preparação das DF consolidadas, com algumas excepções:

- A IAS 27 especifica como agregar os custos e proveitos de filiais adquiridas no período e de filiais que deixaram de ser controladas no período, contrariamente ao que se verifica no normativo português.
- A IAS 27 permite que as DF com data de fecho inferior, até três meses, à data do Balanço Consolidado sejam incluídas nas DF consolidadas apenas nas situações excepcionais em que não seja praticável preparar DF adicionais e desde que se efectuem ajustamentos para incluir o efeito dos eventos ou transacções significativos que ocorreram entre as duas data, em oposição à legislação nacional, que permite a sua utilização, sem qualquer restrição, desde que se divulguem nas Notas os acontecimentos importantes verificados entre as duas datas.
- A IAS 27 não prevê a possibilidade de que se realizem ajustamentos de harmonização das políticas contabilísticas, contrariamente ao que se verifica no referencial português.
- A legislação portuguesa prevê a identificação dos interesses minoritários no Balanço como elemento separado dos capitais próprios e passivo e a identificação dos interesses minoritários na DR como custo adicional, a IAS 27 refere que os interesses minoritários devem ser evidenciados como uma parte integrante dos capitais próprios, no Balanço, e como parte integrante dos resultados do grupo, na DR.

- O normativo nacional refere que os prejuízos não realizados resultantes de operações entre as entidades do grupo, incluídos no valor dos activos, só devem ser anulados se for possível a sua recuperação. Contrariamente ao que se verifica na IAS 27.
- A legislação nacional prevê a possibilidade de não se anularem os resultados internos resultantes de operações realizadas entre as entidades do grupo, contrariamente ao que acontece com a IAS 27.

As normas do IASB não especificam as entidades que devem apresentar DF separadas. Por seu lado, o normativo português exige a apresentação de DF separadas apenas às entidades mãe, independentemente de estas apresentarem ou não DF consolidadas.

Quanto ao tratamento contabilístico dos investimentos em filiais, entidades conjuntamente controladas e associadas nas DF separadas, salienta-se o facto da IAS 27 exigir, como regra geral, a utilização do método de custo ou a aplicação da IAS 39, contrariamente ao que se verifica na legislação portuguesa que é contraditória ao permitir a utilização do método de custo ou do método de equivalência patrimonial, no POC, e ao exigir a utilização, como regra geral, do método de equivalência patrimonial, na DC 9 “Contabilização, nas contas individuais da detentora, de partes de capital em filiais e associadas”.

A IAS 27 identifica um conjunto de informações sobre consolidação a divulgar nas DF consolidadas e outro de informações específicas a divulgar nas DF separadas, que apresentam diferenças relativamente à informação exigido pelo normativo nacional.

### **2.2.7 IAS 38 – Activos intangíveis**

Nos activos intangíveis, os efeitos nas DF decorrentes da adopção das IFRS poderão ser significativos. No entanto, esses efeitos resultarão mais de um maior rigor na apreciação individual de cada tipo de activo intangível na data do balanço de abertura numa base IFRS, do que propriamente de diferenças entre as normas do IASB e o referencial português (Rodrigues, 2003).

Quanto ao critério de reconhecimento dos activos intangíveis os normativos diferem essencialmente em:

- O POC permite a inclusão como activos intangíveis de direitos e despesas de constituição, arranque e expansão, o que não é aceite pela IAS 38.
- A IAS 38 não permite a capitalização de gastos na fase da pesquisa. A DC 7 “Contabilização das despesas de investigação e de desenvolvimento” admite a capitalização de despesas na fase da pesquisa, em circunstâncias excepcionais, em que seja assegurada, de forma inequívoca, a existência de benefícios futuros.

- IAS 38 apresenta um esclarecimento sobre a aplicação do critério do reconhecimento do *goodwill* gerado internamente, contrariamente à legislação portuguesa que é omissa (Morais et Lourenço, 2005).

Contrariamente à legislação portuguesa, que exige a valorização subsequente dos activos intangíveis através do modelo do custo, a IAS 38 permite que a valorização subsequente de cada classe de activos intangíveis se realize através do modelo do custo ou do modelo do justo valor, desde que este se possa determinar com base num mercado activo.

### **2.2.8 IAS 32 e 39 – Instrumentos financeiros**

No que diz respeito aos instrumentos financeiros o normativo português é omissivo, contudo, por força da DC 18 as IAS 32 “Instrumentos financeiros: divulgação e apresentação” e IAS 39 “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração” já podiam ser aplicadas pelas empresas portuguesas, pois trata-se de uma lacuna do referencial nacional e, assim sendo, o impacto da adopção das IAS deveria ser tendencialmente nulo. No entanto, constatamos que as IAS 32 e 39 não são aplicadas supletivamente em Portugal. Assim, na prática, as diferenças serão muitas e de grande significado.

O normativo português prevê a contabilização de instrumentos financeiros através da DC 17 “Contratos de futuros”, mas apenas trata dos contratos de futuros. A sua estrutura diverge das IAS pois assenta num modelo de contabilização por tipo de instrumento financeiro, contrariamente à IAS 32 e 39 que preconizam um modelo global para a contabilização de todos os instrumentos financeiros.

Face a tal omissão por parte do referencial português os aspectos essenciais são (Rodrigues, 2003):

- A IAS 32 define os conceitos e prevê a sua contabilização, ou das suas partes componentes, no reconhecimento inicial da entidade emitente, de acordo com a sua substância. Em POC/DC a forma prevalece sobre a substância. Acresce que diferem ainda na apresentação de:
  - Acções preferenciais remíveis que, de acordo com a IAS 32, devem ser classificados como passivos financeiros e o POC/DC exige a sua apresentação no CP.
  - Obrigações convertíveis cujo valor, de acordo com a IAS 32, deve ser repartido em duas parcelas, as obrigações sem direito de conversão, classificados como passivos financeiros, e o direito de conversão, classificado como instrumento de CP e o normativo português exige a sua apresentação como passivo financeiro na totalidade.
- A IAS 32 esclarece que, regra geral, a entidade não pode compensar activos financeiros com passivos financeiros.

- A IAS 39 estabelece que os instrumentos financeiros devem ser reconhecidos quando a entidade emitente se torna parte envolvida das disposições contratuais dos instrumentos financeiros. Os passivos financeiros devem ser desreconhecidos quando a obrigação especificada no contrato for satisfeita, cancelada ou expirar.
- A IAS 39 estabelece, quanto à valorização inicial dos activos ou passivos financeiros devem ser mensurados pelo seu justo valor. Permite ainda a inclusão dos custos de transacção directamente atribuíveis à aquisição ou emissão na valorização inicial dos activos ou passivos financeiros que não sejam pelo justo valor por via dos resultados.
- A IAS 39 identifica e define claramente o conteúdo de quatro categorias de activos financeiros<sup>4</sup> e de duas categorias de passivos financeiros<sup>5</sup>, contrariamente à legislação nacional que identifica diversas contas de activos e passivos financeiros, não especificando com clareza o conteúdo da maior parte dessas contas.
- Quanto à valorização subsequente, e no que respeita aos activos financeiros, a IAS 39 exige, para os activos financeiros pelo justo valor por via dos resultados e para os activos financeiros disponíveis para venda a valorização pelo justo valor e, para as restantes categorias de a valorização pelo custo amortizado, enquanto pelo normativo nacional a valorização subsequente será pelo custo histórico ou pelo preço de mercado, se este for inferior. Quanto aos passivos financeiros a IAS 39 exige, para os passivos financeiros pelo justo valor por via dos resultados a valorização pelo justo valor e, para os outros passivos financeiros a valorização pelo custo amortizado, no entanto o POC/DC exige que o passivo financeiro se mantenha valorizado pelo valor inicialmente atribuído (custo histórico).
- Contrariamente ao normativo português que permite a transferência entre as diversas contas de activos financeiros, a IAS 39 identifica as reclassificações que são proibidas<sup>6</sup>, as reclassificações que são penalizadas<sup>7</sup> e a respectiva penalização e as reclassificações que são permitidas<sup>8</sup>.
- A IAS 39 identifica o critério de eliminação dos instrumentos financeiros, bem como prevê o seu tratamento contabilístico das transferências que se qualificam para eliminação.

---

<sup>4</sup> Categorias dos activos financeiros: activos financeiros pelo justo valor por via dos resultados; instrumentos detidos até à maturidade; empréstimos concedidos e contas a receber; e, activos financeiros disponíveis para venda.

<sup>5</sup> Categorias dos passivos financeiros: passivos financeiros pelo justo valor por via dos resultados; e, outros passivos financeiros.

<sup>6</sup> Reclassificações proibidas: de e para activos financeiros pelo justo valor por via dos resultados.

<sup>7</sup> Reclassificações penalizadas: de instrumentos detidos até à maturidade para activos financeiros disponíveis para venda.

<sup>8</sup> Reclassificações permitidas: de activos financeiros disponíveis para venda para instrumentos detidos até à maturidade.

- A IAS 39 e o normativo nacional são, em geral, coincidentes nos conceitos de cobertura de risco e de elemento coberto. Ambos os normativos exigem, como critérios para classificar um contrato como de cobertura, a existência de documentação formal sobre a cobertura e a eficácia da mesma, no entanto, a IAS 39 acrescenta um critério específico da cobertura de operações antecipadas e clarifica a forma como os critérios de classificação dos contratos como de cobertura devem ser aplicados. Diferem quanto às tipologias identificadas, a IAS 39 enumera três tipos<sup>9</sup> e apresenta os seus conceitos.
- No que concerne aos ganhos ou perdas provenientes de alterações no justo valor de um activo ou passivo financeiro que não faça parte de um relacionamento de cobertura deve ser reconhecido como se segue:
  - Ganho ou perda resultante de um activo financeiro ou passivo financeiro classificado por via dos resultados deve ser reconhecido nos lucros ou prejuízos.
  - Ganho ou perda resultante de um activo financeiro disponível para venda deve ser reconhecido directamente na situação líquida, excepto no caso de perdas por imparidade e de ganhos e perdas cambiais, até que o activo financeiro seja desreconhecido, momento em que o ganho ou perda cumulativo anteriormente reconhecido na situação líquida deverá ser reconhecido nos lucros ou prejuízos. Contudo, o juro calculado usando o método do juro efectivo é reconhecido nos lucros ou prejuízos. Os dividendos resultantes de um instrumento de situação líquida disponível para venda são reconhecidos nos lucros ou prejuízos quando o direito da entidade de receber pagamento for estabelecido.
  - Para os activos financeiros e passivos financeiros escriturados pelo custo amortizado, é reconhecido um ganho ou perda nos lucros ou prejuízos quando o activo financeiro ou o passivo financeiro for desreconhecido ou sujeito a imparidade, bem como através do processo de amortização.
- No que respeita aos ganhos ou perdas provenientes variações do justo valor dos instrumentos de cobertura o POC/DC estabelece que devem ser diferidas e reconhecidas em resultados no mesmo período em que se reconhecem resultados com a posição coberta. No entanto, a IAS 39 estabelece procedimentos diferentes para os diferentes tipos de cobertura de risco enumerados: as variações do justo valor do instrumento de cobertura são reconhecidas em resultados, caso se trate de uma cobertura do justo valor; ou directamente no CP, nos restantes tipos de cobertura de risco.
- A IAS 39 e o POC/DC divergem no que respeita ao critério, forma de reconhecimento e valorização das perdas por imparidade, uma vez que:

---

<sup>9</sup> Tipos de coberturas de risco: cobertura do justo valor; cobertura dos fluxos de caixa; e, cobertura de um investimento líquido numa entidade estrangeira.

- A IAS 39 exige que as perdas por imparidade sejam reconhecidas apenas quando existir uma evidencia objectiva de uma situação de imparidade, enquanto que o POC/DC exige o reconhecimento da perda sempre que o preço de mercado seja inferior ao custo do activo financeiro, para as aplicações de tesouraria e investimentos financeiros.
  - A IAS 39 permite que o reconhecimento da perda por imparidade se faça pelo método directo ou indirecto, no entanto segundo o POC/DC apenas é permitido o método indirecto.
  - A IAS 39 exige procedimentos diferentes na determinação do valor da perda de imparidade consoante a valorização subsequente do activo financeiro. O POC/DC, ao exigir uma valorização subsequente idêntica para todos os activos financeiros, estabelece uma única forma de cálculo do valor da perda.
- As IAS 32 e 39 indicam a informação a divulgar sobre os instrumentos financeiros, e comparativamente, exigem a divulgação de uma maior quantidade de informação.

A complexidade dos assuntos tratados nas IAS 32 e 39 origina redobrados cuidados para se garantir que as normas do IASB serão integralmente cumpridas, condição necessária para a elaboração das contas numa base IFRS. Decorrente desta complexidade podemos prever a sua difícil implementação, bem como significativos efeitos nas DF (Rodrigues, 2003).



## Capítulo 3 - Estudo do Caso

A parte principal do trabalho envolve o estudo das primeiras DF elaboradas de acordo com as IAS/IFRS (referentes aos exercícios de 2004 e 2005) com o enfoque nos CP, análise e comparação das DF (diferenças) derivadas na aplicação do normativo internacional a fim de obter conclusões sobre os impactos e as implicações nos CP das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa face ao Regulamento (CE) n.º 1606/2002, no momento de transição para as IAS/IFRS.

### 3.1 O universo, a amostra e a metodologia

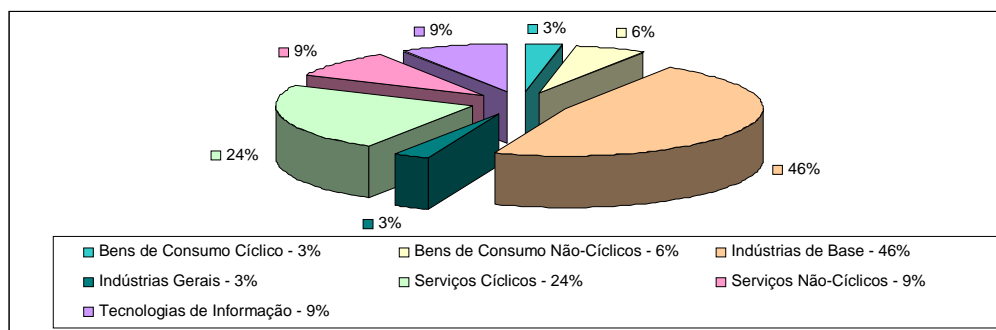
As entidades que pertencem ao universo em estudo são as empresas não financeiras com acções cotadas no Mercado Regulamentado na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2005, as quais totalizam 46 entidades (anexo 6.1).

Este documento teve por base a informação contida nos relatórios de contas anuais de 2004 e de 2005, bem como nas comunicações de factos relevantes, disponibilizados no site da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM) através do sítio [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). Do universo das 46 entidades foram excluídas 11 empresas pelos seguintes motivos: 1 apenas apresenta DF consolidadas em 2005, 1 apenas apresenta contas em IAS/IFRS, 1 deixou de ser cotada em 2005, 1 estava em liquidação em 2005, 1 é uma entidade estrangeira, 4 já aplicaram anteriormente as IAS/IFRS e 2 são sociedades desportivas (anexo 6.1).

A amostra do estudo ficou constituída pelas restantes 35 entidades (anexo 6.1).

No sentido de conhecer algumas características das entidades da amostra, apresentam-se, no gráfico 1, a tipificação da amostra nos diversos sectores de actividade<sup>10</sup>.

**Gráfico 1 – Entidades por Sector de Actividade**



**Fonte: elaboração própria**

---

<sup>10</sup> Os sectores de actividade são os atribuídos às entidades pela CMVM no Relatório sobre a Divulgação de Informação Relativa ao Governo das Sociedades – Ano 2005.

Podemos verificar que a amostra é representativa de todos os sectores de actividade, com especial preponderância para o sector “Industria de Base” (16 entidades – 46%) e “Serviços Cíclicos” (8 entidades – 24%).

Na tabela 1 apresentamos os dados descritivos do valor total do activo, do CP, do volume de negócios, do resultado líquido, em milhares de euros (m€) e do número médio de empregados<sup>11</sup>, para o exercício de 2005.

**Tabela 1 – Dados descritivos da amostra**

	Activo total	Capital Próprio Total	Volume de Negócios	Resultado Líquido	Nº Médio de Empregados
	em m€				
<b>Total</b>	<b>76.422.439</b>	<b>20.015.254</b>	<b>40.263.709</b>	<b>3.071.692</b>	<b>113.017</b>
<b>Média</b>	2.183.498	571.864	1.150.392	87.763	3.897
<b>Mediana</b>	374.774	117.830	259.341	9.171	1.323
<b>Desvio Padrão</b>	4.848.614	1.143.983	2.145.167	172.961	6.667
<b>Mínimo</b>	25.399	-15.058	7.293	-18.330	124
<b>Máximo</b>	24.032.975	6.111.163	9.677.025	688.956	32.390

**Fonte: elaboração própria**

Os dados analisados para a tabela 1 são normalmente utilizados para caracterizar as entidades relativamente à sua dimensão. Os valores encontrados são bastante diferenciados, indicativo de que a amostra representa entidades de distintas dimensões.

No tocante à amostra utilizada, procedemos à análise das DF das entidades não financeiras cotadas relativas ao exercício de 2004 e 2005, vistas como um todo, de seguida analisamos os CP, rubrica a rubrica, a fim de quantificar e qualificar os impactos ocorridos, identificando quando possível as normas responsáveis. Posteriormente preparamos um conjunto de indicadores com os valores em POC/DC e IAS para analisar o impacto para os utentes da informação financeira decorrente da primeira aplicação das IAS.

### **3.2 Limitações do estudo**

Este estudo sofre de algumas limitações que poderão suscitar algumas dúvidas e críticas.

A primeira limitação relaciona-se com a informação divulgada por parte das entidades da amostra, pois esta nem sempre é suficiente e adequada para permitir uma análise externa isenta de erros ou imprecisões. Esta limitação levanta o problema da afectação directa de cada uma das IAS à rubrica correspondente.

---

<sup>11</sup> No caso do número médio de empregados foi considerado o do grupo, uma vez que é este o representativo da força de trabalho associada às contas do estudo.

A segunda e mais significativa limitação deste estudo prende-se com a aplicação da IAS 27 e consequente alteração do perímetro de consolidação. Não foi possível quantificar os impactos relatados nas DF são lhe devidos deixando a dúvida se não devíamos considerar um conjunto de DF diferente. Poderá eventualmente por em causa a qualidade da informação divulgada. Esta limitação justifica-se pela necessidade de aprofundar o estudo dessa perspectiva.

### 3.3 Quantificação dos impactos incorridos nas DF decorrentes da aplicação das IAS

As 35 entidades que constituem a amostra apresentaram, para o ano de 2004, activos num valor total de 70.921.037 m€. Em 2005, decorrentes da primeira aplicação das IAS, os activos sofreram uma variação positiva de 993.284 m€, perfazendo um total de 71.914.321 m€, verificando-se um aumento de 1,40% em termos globais, como se pode verificar na tabela 2.

Genericamente as variações em valor verificadas não são homogéneas, uma vez que os valores da amostra também não o são (anexo 6.2), no entanto em termos relativos já se verifica uma maior homogeneização, conforme o ilustrado na tabela 2.

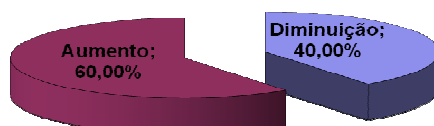
**Tabela 2 – Valor total dos Activos e suas variações**

Activos Totais (em m€)					
	POC e DC	Ajustamentos			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>70.921.037</b>	<b>993.284</b>			<b>71.914.321</b>
<b>Média</b>	2.026.315	28.380		<b>1,40%</b>	2.054.695
<b>Mediana</b>	386.448	3.225		0,32%	362.527
<b>Desvio Padrão</b>	4.396.126	405.697		40,84%	4.286.728
<b>Mínimo</b>	32.331	-1.688.345	-49,48%	-169,98%	31.253
<b>Máximo</b>	22.589.321	1.042.296	43,69%	104,93%	20.900.976

**Fonte: elaboração própria**

Em termos unitários, de entre as 35 entidades que perfazem a amostra, 21 destas viram os seus activos valorizarem e 14 apresentaram diminuições (gráfico 2).

**Gráfico 2 – Activos totais, aumentos vs diminuições**



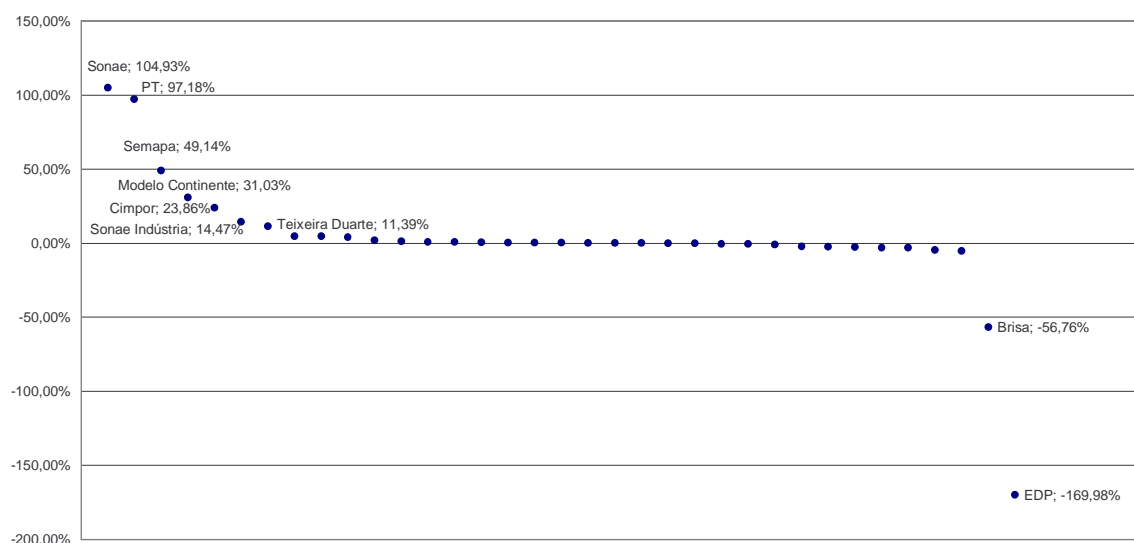
**Fonte: elaboração própria**

A variação em valor absoluto mais significativa ocorreu na EDP, entidade com o valor de activo mais elevado, representando uma redução de “apenas” 7,47% do valor do activo desta, no

entanto, influencia em -169,98% os ajustamentos totais da amostra. Esta entidade, juntamente com a Brisa, situada no 4º lugar no ranking dos valores do activo, foram as que exerceram maior influência relativa negativa no total dos ajustamentos dos activos totais da amostra (gráfico 2).

No que diz respeito às variações positivas foram sete as entidades que exerceram influência significativa, a Sonae, a PT, a Semapa, o Modelo Continente, a Cimpor, a Sonae Indústria e a Teixeira Duarte, cujas posições no ranking dos valores do activo são 3ª, 2ª, 5ª, 8ª, 6ª, 10ª e 9ª respectivamente (gráfico 3).

**Gráfico 3 – Influência nos Ajustamentos no Activo em %**



**Fonte: elaboração própria**

No entanto para estas nove entidades, em termos individuais, os ajustamentos ocorridos não ultrapassam 15% do seu activo, conforme podemos verificar na tabela 3.

**Tabela 3 – Tabela comparativa da influência dos Ajustamentos no Activo**

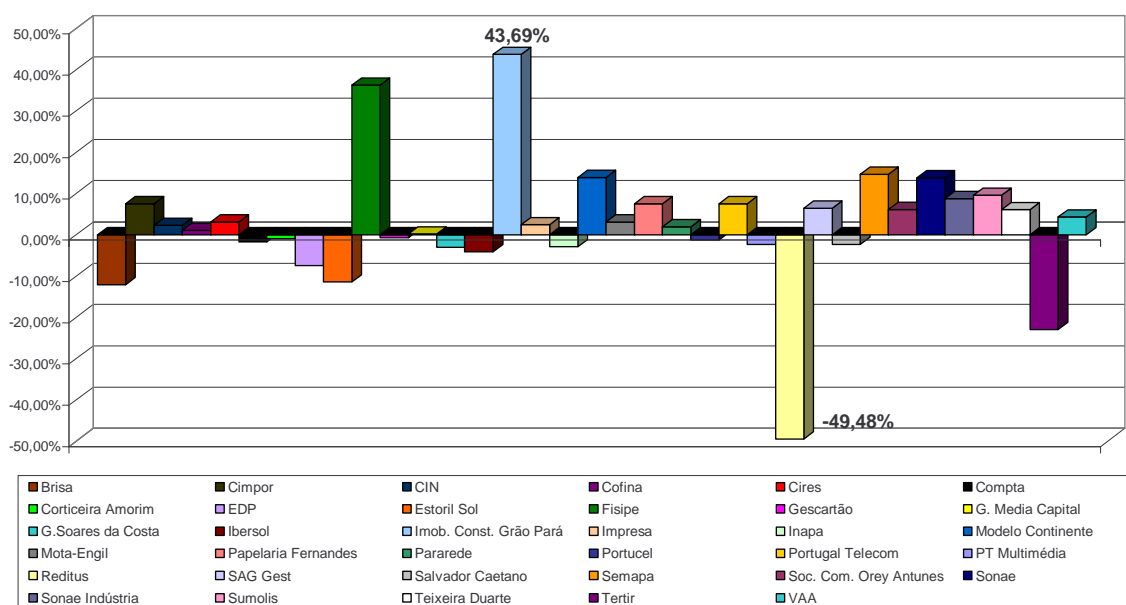
Activos Totais (em m€)					
	POC e DC	Ajustamentos			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>EDP</b>	22.589.321	-1.688.345	-7,47%	-169,98%	20.900.976
<b>Brisa</b>	4.664.304	-563.741	-12,09%	-56,76%	4.100.563
<b>Teixeira Duarte</b>	1.870.242	113.177	6,05%	11,39%	1.983.419
<b>Sonae Indústria</b>	1.643.401	143.754	8,75%	14,47%	1.787.155
<b>Cimpor</b>	3.174.481	236.986	7,47%	23,86%	3.411.467
<b>Modelo Continente</b>	2.222.893	308.201	13,86%	31,03%	2.531.094
<b>Semapa</b>	3.349.039	488.077	14,57%	49,14%	3.837.115
<b>PT</b>	12.963.409	965.279	7,45%	97,18%	13.928.688
<b>Sonae</b>	7.555.295	1.042.296	13,80%	104,93%	8.597.591

**Fonte: elaboração própria**

Em termos individuais destacam-se pela positiva a Imob. Grão Pará e a Fisipe que viram os valores dos seus activos valorizarem em 43,69% e 36,23% e negativamente a Reditus e a Tertir que tiveram uma desvalorização de -49,48% e -22,93% respectivamente, conforme se pode ver no anexo 6.2 e no gráfico 4.

No que diz respeito ao ranking das 12 entidades com os maiores valores do activo, estas mantiveram a sua classificação, excepção feita entre a 7ª e 8ª posição, onde a Portucel e o Modelo Continente que trocaram de posicionamento (anexo 6.2 e gráfico 4).

**Gráfico 4 – Activos totais, variações individuais em %**



**Fonte: elaboração própria**

### 3.4 Análise das variações ocorridas nas rubricas dos *Capitais Próprios*

Neste capítulo consideramos a rubrica de Interesses Minoritários em POC/DC como parte integrante dos CP, para efeitos de comparação de valores.

No que diz respeito aos *Capitais Próprios*, que é o objecto de estudo, as 35 entidades que constituem a amostra apresentaram, para o ano de 2004, um valor total de 19.696.718 m€. Em 2005, decorrentes da primeira aplicação das IAS, os CP sofreram uma desvalorização de 2.274.732 m€, perfazendo um total de 17.421.986 m€, verificando-se um decréscimo de 11,55% em termos globais, como se pode verificar na tabela 4.

Quanto à homogeneidade dos impactos na amostra verifica-se que também nas rubricas de CP, como já aconteceu para os activos, as variações em valor verificadas não são homogéneas (anexo 6.3), conforme o ilustrado na tabela 4.

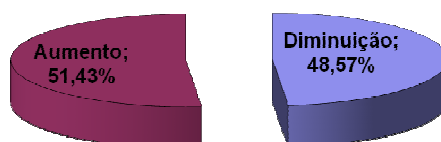
**Tabela 4 – Valor total dos CP e suas variações**

Capitais Próprios (em m€)					
	POC e DC	Ajustamentos			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>19.696.718</b>	<b>-2.274.732</b>			<b>17.421.986</b>
<b>Média</b>	562.763	-64.992		<b>-11,55%</b>	497.771
<b>Mediana</b>	120.623	1.541		-0,07%	112.479
<b>Desvio Padrão</b>	1.317.140	464.923		20,44%	935.946
<b>Mínimo</b>	-10.774	-2.420.937	-129,97%	-29,92%	-7.880
<b>Máximo</b>	7.202.732	680.550	197,98%	106,43%	4.781.795

**Fonte: elaboração própria**

Das 35 entidades que completam a amostra, individualmente aferimos que 18 destas aumentaram os seus CP e em 17 diminuíram (gráfico 5).

**Gráfico 5 – Capitais próprios, aumentos vs diminuições**



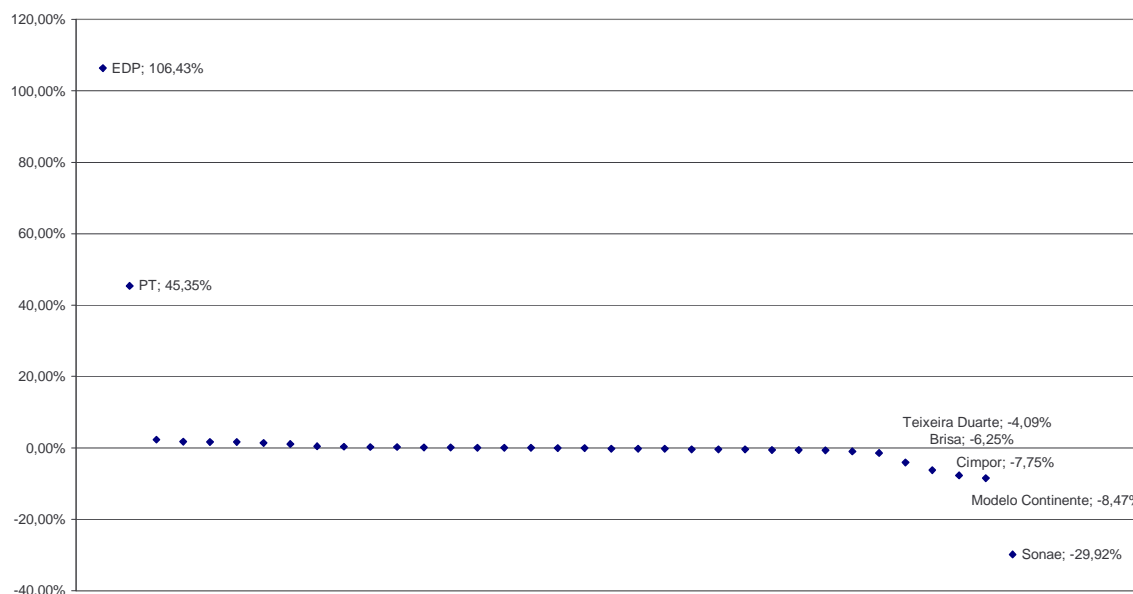
**Fonte: elaboração própria**

A variação em valor absoluto mais significativa foi, tal como aconteceu com o total dos activos, na EDP, entidade com o valor dos CP mais elevado, representando uma desvalorização de 33,61% dos CP desta, sendo responsável por 106,43% dos ajustamentos totais aos CP da amostra. O segundo valor mais significativo ocorreu na PT, entidade com o segundo maior valor dos CP, originando uma desvalorização em 31,40% dos CP da entidade e representando uma influência relativa negativa no total dos ajustamentos totais aos CP da amostra em 45,35% (gráfico 6).

As variações positivas mais significativas ocorreram em cinco entidades, designadamente, a Sonae, o Modelo Continente, a Cimpor, a Brisa e a Teixeira Duarte, posicionadas, no ranking dos valores dos CP, na 4ª, 9ª, 6ª, 3ª e 11ª posições respectivamente e representando -29,91%, -8,47%, -7,75%, -6,25% e -4,09% dos ajustamentos totais aos CP da amostra (gráfico 6).

A EDP – Energias de Portugal, S.A. é a entidade com maior influência no total da amostra, enviesando os resultados, visto que, sem esta, os activos aumentariam em 5,55% (em oposição aos 1,40%) e mais relevante ainda os capitais próprios em vez de diminuírem 11,55% aumentariam 1,17%, representando uma variação positiva de 12,72%.

**Gráfico 6 – Influência nos Ajustamentos nos CP em %**



**Fonte: elaboração própria**

Contrariamente ao ocorrido nos activos totais, as entidades com valores absolutos mais significativos também, sofreram, em termos individuais, os ajustamentos significativos aos seus CP, como ilustramos no tabela 5.

**Tabela 5 – Tabela comparativa da influência dos Ajustamentos nos CP**

Capitais Próprios (em m€)					
	POC e DC	Ajustamentos			IFRS
		em valor	em %	no total	
EDP	7.202.732	-2.420.937	-33,61%	106,43%	4.781.795
PT	3.285.802	-1.031.629	-31,40%	45,35%	2.254.173
Teixeira Duarte	273.798	93.076	33,99%	-4,09%	366.874
Brisa	1.392.988	142.280	10,21%	-6,25%	1.535.268
Cimpor	1.046.667	176.251	16,84%	-7,75%	1.222.918
Modelo Continente	456.661	192.762	42,21%	-8,47%	649.423
Sonae	1.209.865	680.550	56,25%	-29,92%	1.890.415

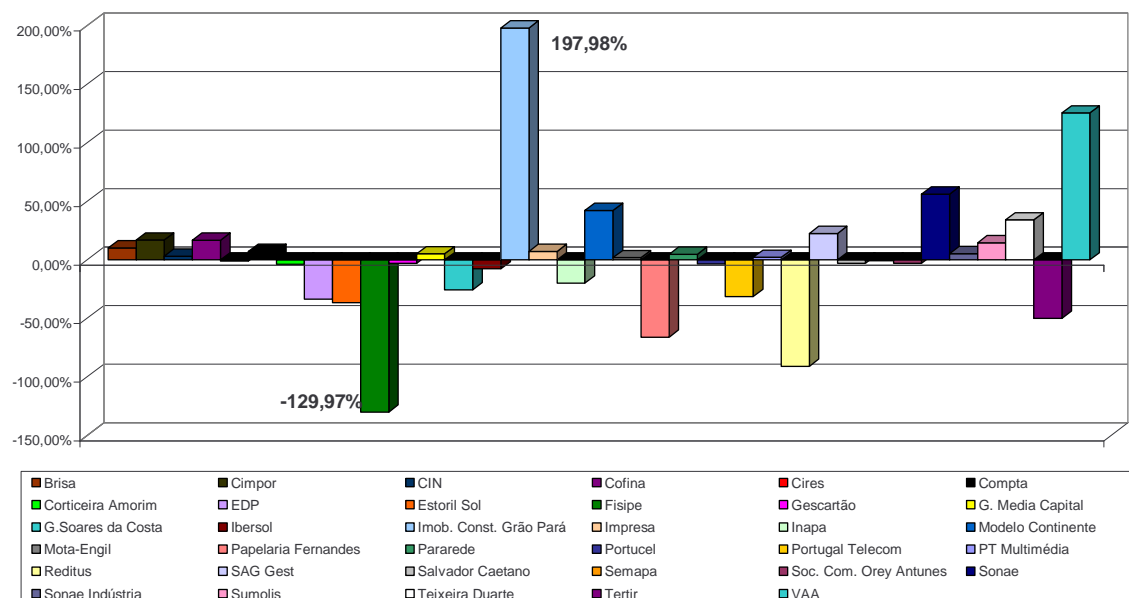
**Fonte: elaboração própria**

Em termos individuais as entidades que viram valorizados os seus CP foram a Imob. Grão Pará e a Vista Alegre Atlantis, em 197,98% e 125,52% respectivamente. Por seu lado a Fisipe e a Reditus sofreram uma desvalorização nos seus CP de -129,97% e -91,04% respectivamente (anexo 6.3 e gráfico 7).

No que diz respeito ao ranking das 12 entidades com os maiores valores dos CP, estas mantiveram a sua classificação, tendo apenas havido mudanças de posicionamento. Nomeadamente

entre a 3ª e a 4ª (a Brisa e a Sonae), entre a 5ª e a 6ª (a Portucel e a Cimpor) e a 8ª e a 9ª (a PT Multimédia e o Modelo Continente), verificado no anexo 6.3 e no gráfico 7.

**Gráfico 7 – CP, variações individuais em %**



**Fonte: elaboração própria**

### 3.4.1 Análise das variações ocorridas na rubrica *Capital social*

No que diz respeito à rubrica de *capital social* apenas a SAG apresentou ajustamentos num valor de 19.849 m€, sendo o seu peso relativo junto aos ajustamentos aos CP da entidade de 124,75% e representando uma variação de 0,16% na rubrica de capital social e -0,87% dos ajustamentos aos CP da amostra.

Este ajustamento teve por base a aplicação da IAS 39 que obriga ao reconhecimento nos capitais, à data da assunção do compromisso, do valor correspondente aos direitos conferidos aos detentores dos instrumentos financeiros (“*warrants*”<sup>12</sup>).

### 3.4.2 Análise das variações ocorridas na rubrica *Acções próprias*

No que diz respeito à rubrica de *acções próprias* as seguintes entidades apresentam ajustamentos, representando uma desvalorização total de 201.308 m€, representando uma variação de 73,59% na rubrica, sendo o seu peso relativo junto aos ajustamentos aos CP de 8,85%, conforme verificamos na tabela 6.

<sup>12</sup> *Warrants* – Instrumento de CP que permite aos seus detentores subscrever um número fixo de acções ordinárias da entidade emissora em troca de uma quantia fixa de dinheiro ou outro instrumento financeiro (direito de subscrição).



**Tabela 6 – Variações na rubrica *Acções próprias***

Ajustamentos em Acções próprias (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
Portugal Telecom, SGPS, SA	-189.751	n.d.	94,26%
SAG Gest - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	-11.281	218,65%	5,60%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	-275	10,57%	0,14%
<b>Totais</b>	<b>-201.308</b>		
<b>Média Acções Próprias</b>		<b>73,72%</b>	
<b>Peso na Δ Capital Próprio</b>		<b>8,85%</b>	

**Fonte: elaboração própria**

No que diz respeito à PT o ajustamento teve por base a aplicação das IAS 32 e IAS 39 relativamente aos *equity swaps*<sup>13</sup>, celebrados sobre acções próprias, pois estes passam a ser registados de forma similar a uma aquisição de acções próprias, na data de celebração do contrato.

A IAS 39 também é a responsável pelo ajustamento ocorrido na SAG, derivado do reconhecimento do compromisso assumido com os detentores dos *warrants* sobre acções próprias.

Quanto à Sumolis, os ajustamentos nesta rubrica têm origem na alteração do perímetro de consolidação definido na IAS 27, passando a ser incluídas quatro novas entidades no Grupo.

### 3.4.3 Análise das variações ocorridas na rubrica *Prémio de emissão de acções*

Somente o Grupo Media Capital apresentou ajustamentos na rubrica de *prémio de emissão de acções*, originando uma variação negativa de 10.205 m€, traduzindo uma variação de -0,77% na rubrica, mas representam apenas 0,45% dos ajustamentos aos CP da amostra.

Este ajustamento deveu-se à reclassificação dos custos com o aumento de capital ocorrido em 2004 e que, de acordo com as IAS devem ser deduzidos aos prémios de emissão de acções obtidos.

### 3.4.4 Análise das variações ocorridas na rubrica *Ajustamentos de conversão cambial*

O conjunto das cinco seguintes entidades apresentaram variações relativamente à rubrica de *ajustamentos de conversão cambial*, representando um incremento no valor total do CP de 486.531 m€, representando uma variação de -97,08% na rubrica, e de 21,39% relativamente aos CP, conforme verificamos na tabela 7.

<sup>13</sup> *Equity swaps* - Instrumento financeiro derivado que permite a permuta de capitais próprios.

**Tabela 7 – Variações na rubrica *Ajustamentos de conversão cambial***

Ajustamentos em Ajustamentos de conversão cambial (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	-5.538	n.d.	-1,14%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	432.180	7,47%	23,86%
Companhia Industrial Resinas Sintéticas - Cires, SA	106	3,08%	0,32%
Mota-Engil, SGPS, SA	48.902	218,65%	5,60%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	10.881	10,57%	0,14%
<b>Totais</b>	<b>486.531</b>		
<b>Média Ajustamentos de conversão cambial</b>		<b>-97,08%</b>	
<b>Peso na <math>\Delta</math> Capital Próprio</b>		<b>-21,39%</b>	

**Fonte: elaboração própria**

As variações relativamente a esta rubrica da Brisa, da Cimpor e da Cires, que representam 87,71%, são derivadas da aplicação da IAS 39, resultante do reconhecimento de instrumentos financeiros de cobertura ou detidos para negociação. No que diz respeito aos instrumentos de cobertura, estes abrangem três tipos de operações: coberturas de justo valor<sup>14</sup>, coberturas de *cash-flows*<sup>15</sup> e coberturas de investimento líquido numa entidade estrangeira<sup>16</sup>.

Quanto às restantes duas entidades, a Mota-Engil e a Teixeira Duarte, justificam a sua variação na aplicação da IAS 21, resultado da conversão para euros (moeda funcional) do *goodwill* relativos a investimentos em empresas participadas originalmente expressas em moeda estrangeira, à taxa de câmbio em vigor na data de balanço.

### **3.4.5 Análise das variações ocorridas na rubrica *Ajustamentos de partes de capital***

A rubrica de *ajustamentos de partes de capital* apresentou uma valorização de 18.875 m€, representando apenas -0,83% dos ajustamentos aos CP. Em termos relativos a variação na rubrica é de 22,92%, de acordo com tabela 8.

<sup>14</sup> Instrumentos de cobertura de justo valor são instrumentos financeiros derivados que cobrem o risco de taxa de câmbio e/ou de juro. O activo/passivo subjacente à operação de cobertura também é valorizado ao justo valor na parte correspondente ao risco que se está a cobrir, sendo as respectivas variações registadas na DR.

<sup>15</sup> Instrumentos de cobertura de *cash-flows* são instrumentos financeiros derivados que cobrem o risco de taxa de câmbio de compras ou vendas futuras de determinados activos e também os *cash-flows* associados ao risco de taxa de juro. A parcela efectiva das variações de justo valor das coberturas de *cash-flows* é reconhecida em CP na rubrica Ajustamentos de conversão cambial e coberturas, enquanto a parte não eficiente é imediatamente registada na DR.

<sup>16</sup> Instrumentos de cobertura de investimento líquido numa entidade estrangeira são instrumentos financeiros derivados de taxa de câmbio, que cobrem o risco associado aos efeitos patrimoniais resultantes da conversão das DF das entidades estrangeiras. As variações no justo valor destas operações de cobertura são registadas na rubrica de Ajustamentos de conversão cambial e coberturas nos CP, até que o investimento objecto da cobertura seja vendido ou liquidado.

**Tabela 8 – Variações na rubrica Ajustamentos de partes de capital**

Ajustamentos em Ajustamentos de partes de capital (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	197	48,10%	1,04%
Pararede - SGPS, SA	-7	-100,00%	-0,03%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	18.684	-22,58%	98,99%
<b>Totais</b>	<b>18.875</b>		
<b>Média Ajustamentos de partes de capital</b>		<b>-22,92%</b>	
<b>Peso na <math>\Delta</math> Capital Próprio</b>		<b>-0,83%</b>	

**Fonte: elaboração própria**

O ajustamento nesta rubrica traduz as alterações nos valores contabilísticos das associadas, influenciado pela aplicação pela primeira vez das IAS, que obriga ao registo pelo método de equivalência patrimonial, desde a sua aquisição.

### 3.4.6 Análise das variações ocorridas na rubrica *Diferenças de consolidação*

A rubrica de *diferenças de consolidação* sofreu variações nas seguintes entidades, representando 3,32% da desvalorização total dos CP, atingindo um valor total de 75.515 m€. No entanto, em termos de rubrica verificou-se uma variação positiva de 21,11% em virtude de ser uma rubrica que apresenta valores negativos, conforme podemos verificar na tabela 9.

**Tabela 9 – Variações na rubrica *Diferenças de consolidação***

Ajustamentos em Diferenças de consolidação (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	-198	-100,00%	0,26%
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA	-3.597	-100,00%	4,76%
Mota-Engil, SGPS, SA	-71.721	124,84%	94,98%
<b>Totais</b>	<b>-75.515</b>		
<b>Média Diferenças de consolidação</b>		<b>21,11%</b>	
<b>Peso na <math>\Delta</math> Capital Próprio</b>		<b>3,32%</b>	

**Fonte: elaboração própria**

Estes ajustamentos derivam da aplicação da IAS 27 e da IFRS 3 “Concentração de Actividades Empresariais” que obrigam, sempre que o custo de aquisição de uma subsidiária ou associada seja inferior ao justo valor dos seus activos e passivos identificáveis (*badwill*), à reavaliação dos mesmos (activos e passivos identificáveis) ou à revisão da proposta, se o *badwill* persistir este deve ser reconhecido nos resultados. O impacto desta variação nos capitais próprios é nulo, pois as rubricas são de capitais.

### 3.4.7 Análise das variações ocorridas na rubrica Reservas e resultados transitados

De todas as rubricas de CP a de *reservas e resultados transitados* é a que teve o maior impacto, desvalorizando-os em 2.684.809 m€ e representando uma variação negativa de 116,10% na rubrica e de 118,03% nos totais dos capitais, conforme podemos verificar no anexo 6.4.

Pudemos verificar que a aplicação de cada uma das IAS pela primeira vez originou implicações em diversas rubricas, podendo ser reclassificações ou alterações no reconhecimento e/ou valorização de activos, passivos, proveitos e custos, resultando alterações nas DF.

Estas alterações provocam ajustamentos nas rubricas específicas, sendo feitos em muitas situações por contrapartida de resultados transitados. Foram efectuados ajustamentos nesta rubrica em todas as 35 entidades da amostra, no entanto verificámos que, com apenas as 6 entidades constantes na tabela 10, obtemos 95,37% das variações totais da rubrica.

**Tabela 10 – Variações mais significativas na rubrica Reservas e resultados transitados**

Ajustamentos em Reservas e resultados transitados (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
EDP - Energias de Portugal, SA	-1.966.519	-105,52%	73,25%
Portugal Telecom, SGPS, SA	-951.556	-100,54%	35,44%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	-313.525	-56,85%	11,68%
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	140.214	22,69%	-5,22%
Modelo Continente - SGPS, SA	199.618	-25,70%	-7,44%
Sonae - SGPS, SA	331.345	-24,27%	-12,34%
<b>Total Parcial</b>	<b>-2.560.423</b>		<b>95,37%</b>
<b>Totais</b>	<b>-2.684.809</b>		
<b>Média Reservas e resultados transitados Parciais</b>		<b>-110,73%</b>	
<b>Média Reservas e resultados transitados</b>			<b>-116,10%</b>
<b>Peso do Parcial na Δ Capital Próprio</b>		<b>112,56%</b>	
<b>Peso na Δ Capital Próprio</b>			<b>118,03%</b>

**Fonte: elaboração própria**

Verificámos que, para as 6 entidades constantes da tabela, a rubrica de *reservas e resultados transitados* apresentou ajustamentos em consequência da aplicação das IAS 1, 12, 16, 17, 19, 20, 21, 26, 27, 28, 32, 38, 39, 40 e das IFRS 2, 3 e 5, entre outras, conforme o ilustrado na tabela 11.

Relativamente à tabela 11 verificámos que, para estas 6 entidades, os impactos negativos mais significativos foram os relacionados com pensões e outros benefícios de reforma (IAS 19 “Benefícios dos Empregados” e IAS 26 “Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma”), seguidos dos ajustamentos referentes ao reconhecimento e valorização de activos, tangíveis e intangíveis (IAS 16, IAS 21 e IAS 38). O impacto positivo mais significativo foi o relacionado com o *Goodwill* e as Concentrações de actividades empresariais (IFRS 3).

**Tabela 11 – Ajustamentos na rubrica *Reservas e resultados transitados***

Ajustamentos (em €)	EDP	PT	Cimpor	Brisa	Modelo Continente	Sonae	Totais em valor	Totais em %
AFT e AI	-1.377.402	-110.956	197.835	-2.298	-50.316	-258.948	-1.602.085	73,70%
Pensões e outros benefícios de reforma	-1.211.672	-825.762		4.020			-2.033.414	93,55%
Distribuições de Resultados a colaboradores		4.510	-76.873				-72.363	3,33%
Goodwill/Concentração de actividades empresariais		-3.871	227.938	-359	265.294	452.691	941.693	-43,32%
Operações de Cobertura	-121.576				12.198		-109.378	5,03%
Investimentos em associadas	-76.831			16.364	-909	228.115	166.738	-7,67%
Subsídios para encargos de concessão	26.892						26.892	-1,24%
Impostos diferidos	374.788		61.787		12.440		449.015	-20,66%
Imparidade de activos	315.590						315.590	-14,52%
Obrigações c/ desmantelamento de activos/provisões		-7.005		1.545			-5.460	0,25%
Transacções de sale and lease back		-36.498					-36.498	1,68%
Acréscimos e diferimentos		-8.320		-3.886	-12.517	-134.916	-159.639	7,34%
Instrumentos financeiros		-159.684	45.379	-32.078		-41.796	-188.178	8,66%
Reconhecimento da receita		-10.425					-10.425	0,48%
Activos detidos para venda		2.864		151.366			154.230	-7,10%
Efeito de alterações de taxas de câmbio			-245.948				-245.948	11,31%
Alteração do perímetro de consolidação						-13.697	-13.697	0,63%
Outros passivos correntes					-38.480		-38.480	1,77%
Propriedades de Investimento						324.999	324.999	-14,95%
Outros	-3.704		-11.624		11	-21.923	-51.767	1,71%
<b>Total Parcial</b>	<b>-2.073.915</b>	<b>-1.155.147</b>	<b>183.966</b>	<b>134.674</b>	<b>187.721</b>	<b>534.525</b>	<b>-2.188.176</b>	
Interesses minoritários	107.324	13.839	-12.644	118	-11.896	203.280		
<b>Total</b>	<b>-1.966.591</b>	<b>-1.141.308</b>	<b>185.850</b>	<b>134.792</b>	<b>199.618</b>	<b>331.245</b>		

Fonte: elaboração própria

### 3.4.8 Análise das variações ocorridas na rubrica *Resultados líquidos*

Tal como aconteceu na rubrica anterior, a rubrica de *resultados líquidos* também sofreu variações em todas as entidades da amostra, valorizando os capitais em 34.084 m€, representando uma variação de 1,65% na rubrica e de -1,50% nos totais dos capitais, conforme podemos verificar no anexo 6.5.

Tal como o descrito para a rubrica anterior, a aplicação pela primeira vez das IAS provocou ajustamentos nas rubricas específicas, tendo por contrapartida, desta vez, a conta de *resultados líquidos*.

Na tabela 12 iremos ilustrar as entidades que apresentaram as maiores variações da rubrica. Conforme já referido a EDP é a entidade que tem mais influência (quer em valor, quer relativa), facto que nesta rubrica se torna mais notório, especialmente pelo facto de que os impactos foram muito negativos (-90,27%) e as restantes entidades (da tabela 12) tiveram impactos positivos.

**Tabela 12 – Variações mais significativas na rubrica *Resultados líquidos***

Ajustamentos em Resultados líquidos (em m€)			
Entidades	em valor	em %	no total
EDP - Energias de Portugal, SA	-397.337	-90,27%	-1165,75%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	17.947	53,83%	52,65%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	31.495	105,48%	92,40%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	70.240	37,78%	206,08%
Sonae - SGPS, SA	91.461	47,62%	268,34%
Portugal Telecom, SGPS, SA	123.074	24,61%	361,09%
<b>Total Parcial</b>	<b>-63.121</b>		<b>-185,19%</b>
<b>Totais</b>	<b>34.084</b>		
<b>Média Resultados líquidos Parciais</b>		<b>-3,06%</b>	
<b>Média Resultados líquidos</b>			<b>1,65%</b>
<b>Peso do Parcial na Δ Capital Próprio</b>		<b>2,77%</b>	
<b>Peso na Δ Capital Próprio</b>			<b>-1,50%</b>

**Fonte: elaboração própria**

Desta forma, para além das IAS já mencionadas para a rubrica de *reservas e resultados transitados*, as entidades apresentaram ajustamentos em consequência da aplicação das IAS 2 “Inventários”, entre outras, conforme o ilustrado na tabela 13, que representa os ajustamentos das 6 entidades constantes da tabela 12 na rubrica de *Resultados líquidos*.

**Tabela 13 – Ajustamentos na rubrica *Resultados líquidos***

Ajustamentos (em m€)	EDP	Portucel	Teixeira Duarte	Cimpor	Sonae	PT	Totais em valor	Totais em %
AFT e AI	-208.022	22.636		13.781	19.184	-13.128	-165.549	-380,57%
Pensões e outros benefícios de reforma	33.970					60.395	94.365	216,93%
Distribuições de Resultados a colaboradores	-24.626		-4.316	-3.120		-4.510	-36.572	-84,07%
Goodwill/Concentração de actividades empresariais	51.567		502	66.531		95.740	214.340	492,73%
Operações de Cobertura	13.632						13.632	31,34%
Investimentos em associadas	-37.243		40.167		-13.881		-10.957	-25,19%
Subsídios para encargos de concessão	3.330						3.330	7,66%
Impostos diferidos	139.275	130		-7.399			132.006	303,46%
Imparidade de activos	-315.590						-315.590	-725,49%
Obrigações com o desmantelamento de activos/provisões						-5.402	-5.402	-12,42%
Transacções de sale and lease back						-1.518	-1.518	-3,49%
Acréscimos e diferimentos		-9.121			28.732	2.603	22.213	51,07%
Instrumentos financeiros		1.669			-355	-11.680	-10.366	-23,83%
Reconhecimento da receita		2.638				1.019	3.657	8,41%
Activos detidos para venda			-12.603				-12.603	-28,97%
Alteração do perímetro de consolidação					9.483		9.483	21,80%
Propriedades de Investimento			8.864		94.436		103.300	237,47%
Outros	-5.065		-1.217	3.588	8.426		5.732	13,18%
<b>Total Parcial</b>	<b>-348.772</b>	<b>17.951</b>	<b>31.397</b>	<b>73.381</b>	<b>146.025</b>	<b>123.518</b>	<b>43.500</b>	
Interesses minoritários	-48.493	-5	98	-3.140	54.464	-443		
<b>Total</b>	<b>-397.265</b>	<b>17.947</b>	<b>31.495</b>	<b>70.241</b>	<b>91.561</b>	<b>123.075</b>		

**Fonte: elaboração própria**

Na tabela 13 podemos verificar que, para estas 6 entidades, os impactos negativos mais significativos foram os relacionados com a imparidade dos activos (IAS 36), seguidos dos ajustamentos referentes ao reconhecimento e valorização de activos, tangíveis e intangíveis (IAS 16, IAS 21 e IAS 38). Os impactos positivos mais significativos foram os referentes ao *Goodwill* e as Concentrações de actividades empresariais (IFRS 3), seguido pelos impactos no ajustamento dos impostos diferidos (IAS 12, entre outras), das propriedades de investimento (IAS 40 “Propriedades de Investimento”) e também os relacionados com pensões e outros benefícios de reforma (IAS 19 e IAS 26).

### 3.4.9 Análise das variações ocorridas na rubrica *Capital próprio atribuível ao grupo*

Esta rubrica é obtida através da soma das rubricas anteriores, não sendo à partida pertinente mencionar. No entanto, é nela que se pode verificar o verdadeiro impacto nos CP da amostra pois não tem em consideração a rubrica de *interesses minoritários* que, devido à IAS 1, passa a ser parte integrante dos CP.

Conforme já mencionado os CP em POC, para o estudo, incluem a rubrica de *interesses minoritários*, para efeitos de comparação de valores, o que significa que os valores dos CP em POC são os desta rubrica (anexo 6.6).

No que diz respeito aos *Capitais Próprios*, em POC, as 35 entidades que constituem a amostra apresentaram, um valor total de 16.990.321 m€. Em 2005, decorrentes da primeira aplicação das IAS, podemos verificar no anexo 6.6 que os ajustamentos na rubrica de *capital próprio atribuível ao grupo* provocam a desvalorização dos CP num valor total de 2.412.497 m€.

Assim, será mais correcto afirmar que os CP sofreram uma desvalorização de 14,20%, contrariamente aos 11,55% supracitados, pois estes estão desvirtuados pelo acréscimo dos interesses minoritários.

Esta perspectiva, apesar da desvalorização referida, implica que mais uma entidade tenha aumentado os seus CP, passando para 19 o total das entidades (gráfico 8).

**Gráfico 8 – Capitais próprios atribuíveis ao grupo, aumentos vs diminuições**

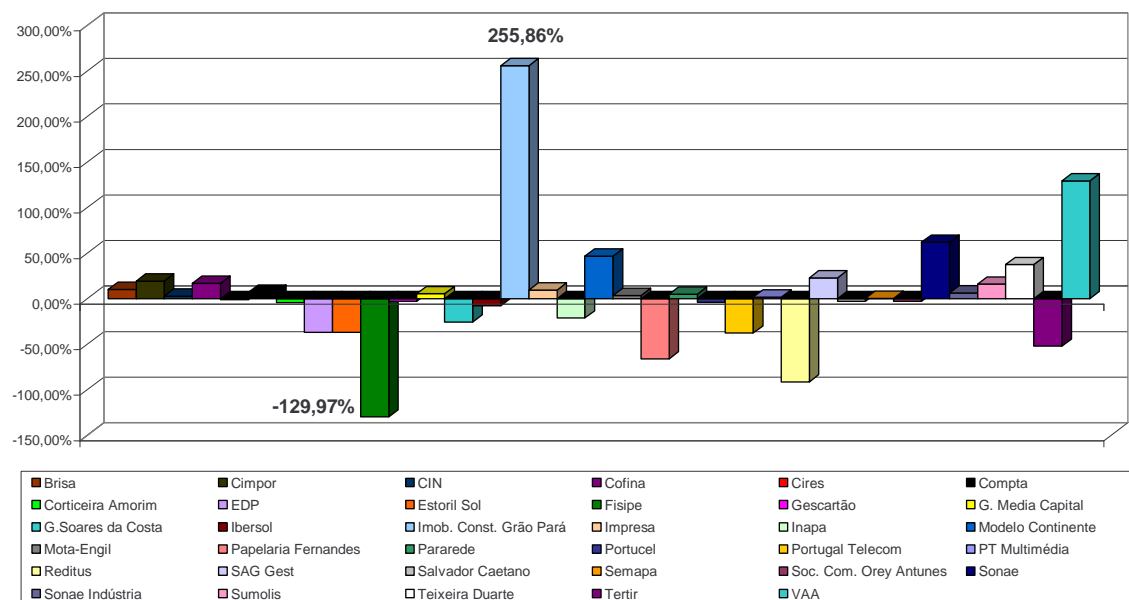


**Fonte: elaboração própria**



Verificamos que, em termos relativos, também houve alterações, ampliando o intervalo dos ajustamentos, situando-se entre os 255,86% (Imobiliária Const. Grão Pará) e os -129,97% (Fisipe) (anexo 6.6 e gráfico 9).

**Gráfico 9 – Capitais próprios atribuíveis ao grupo, variações individuais em %**



Fonte: elaboração própria

### 3.4.10 Análise das variações ocorridas na rubrica *Interesses minoritários*

No caso da rubrica de *interesses minoritários* a aplicação das IAS pela primeira vez não tem um impacto directo mas sim indirecto, pois esta rubrica pois reflecte todas as outras rubricas das entidades inseridas no perímetro de consolidação na cota parte não pertencente à entidade-mãe.

Assim, sempre que se efectue qualquer ajustamento numa entidade consolidada que não pertença 100% ao grupo, e desse ajustamento resulte uma variação de rubrica, isso terá impacto na entidade consolidante, tanto na rubrica em causa como nos *interesses minoritários*, proporcionalmente ao capital detido e não detido.

No que concerne à amostra, os ajustamentos referentes a esta rubrica provocam uma valorização dos CP em 137.766 m€, que representam uma variação de 5,09% na rubrica e de -6,06% nos totais dos capitais, conforme podemos verificar no anexo 6.7.



### 3.5 Impactos da aplicação pela primeira vez na análise financeira

A análise financeira pode ser entendida como o conjunto de técnicas e instrumentos especializados que permitem aferir do posicionamento económico-financeiro das entidades e da respectiva evolução. A recolha de informação e o seu estudo é de extrema importância para um correcto conhecimento das mesmas, quer se trate de utentes internos ou externos.

O trabalho de análise financeira permite a compreensão da situação económico-financeira das entidades nas suas várias vertentes. Assim, permite o estudo da rentabilidade da empresa, medida numa perspectiva de comparação de custos e proveitos, da análise do nível de actividade e do grau de produtividade atingidos, da liquidez da entidade, bem como com a análise dos riscos associados ao tipo de actividade desempenhada e à sua estrutura financeira.

O processo de análise financeira da amostra foi elaborado segundo as seguintes ópticas:

- Análise económica ou da rentabilidade
- Análise do equilíbrio financeiro
- Análise do risco
- Análise do comportamento bolsista
- Análise desdobrada dos rácios

Além dos indicadores, utilizamos uma das técnicas principais e mais usadas na análise das DF, os rácios. Os rácios utilizados na análise financeira podem ser dos seguintes tipos: financeiros<sup>17</sup>, económicos<sup>18</sup>, económico-financeiros<sup>19</sup>, de funcionamento ou de actividade<sup>20</sup>, técnicos<sup>21</sup> e de mercado<sup>22</sup>.

#### 3.5.1 Análise económica ou da rentabilidade

No âmbito da análise económica destacam-se a apreciação da estrutura de custos, a rentabilidade, os indicadores de actividade e a produtividade.

---

<sup>17</sup> Financeiros – são aqueles que apreciam o equilíbrio das diversas massas patrimoniais constantes do balanço, relacionando aspectos unicamente financeiros.

<sup>18</sup> Económicos – são os que respeitam a rentabilidade da empresa, tendo por base grandezas constantes da DR. Abordam aspectos como a estrutura de custos, de proveitos, de margem de rentabilidade e a capacidade de auto financiamento.

<sup>19</sup> Económico-financeiros – têm subjacentes, tal como o nome indica, relações económico-financeiras, e são construídos a partir da conjunção de grandezas da DR e do balanço.

<sup>20</sup> Funcionamento ou de actividade – respeitam à aferição da eficiência com que a entidade está a gerir os activos que possui, quer sejam fixos, quer sejam circulantes. São particularmente sensíveis à natureza da actividade prosseguida pela empresa.

<sup>21</sup> Técnicos – retratam os aspectos ligados à produção e à actividade em geral.

<sup>22</sup> Mercado – conjugam as cotações das acções da entidade em bolsa com grandezas do balanço ou da DR, permitindo uma informação preciosa para todos os que possuem interesses na entidade, ou desejam vir a possuir, pela indicação que fornecem acerca do modo como o mercado de capitais avalia o desempenho desta.

Quanto à estrutura de proveitos e custos, esta tem por base a DR, vista numa perspectiva relativa, estabelecendo por rubrica um valor percentual, sobre o volume de negócios (VN).

A rendibilidade é dos assuntos mais desenvolvidos na análise financeira, existindo portanto vários indicadores. Os mais utilizados são a rendibilidade do activo, dos CP e das vendas.

Os indicadores de actividade fornecem indicações sobre as características das operações das entidades, tendo um papel importante na avaliação da eficácia por departamentos. Os mais utilizados são os prazos médios e os de rotação.

Os indicadores de produtividade relacionam proveitos/resultados/benefícios com os recursos necessários para a sua obtenção.

### **3.5.2 Análise do equilíbrio financeiro**

O âmbito da análise do equilíbrio financeiro divide-se pelo estudo da liquidez ou do equilíbrio a curto prazo, da estrutura de capital ou equilíbrio a longo prazo e do *cash-flow* ou dos meios libertos.

A liquidez é a capacidade de cumprir os compromissos financeiros a curto prazo. Os indicadores mais utilizados são o fundo de maneo e a tesouraria líquida.

A estrutura de capital é a análise da composição das fontes de financiamento, isto é, a proporção entre os CP e os capitais alheio estáveis. Este rácio tem influência significativa no equilíbrio patrimonial, no grau de risco e na minimização do custo de capital. Além deste indicador, são também importantes a autonomia financeira e a solvabilidade.

O conjunto de recebimentos e pagamentos, no período, originam diferentes saldos, no entanto a diversidade dos recursos e aplicações financeiras originam diferentes conceitos de *cash-flow* (fluxo de caixa, liquidez ou tesouraria). A noção mais usual é a determinada pela soma das amortizações e ajustamentos ao resultado líquido.

### **3.5.3 Análise do risco**

A análise do risco procura aferir a sensibilidade das empresas, reflectida nos resultados, aos factores que influenciam a respectiva actividade. O risco pode ser dividido em operacional, financeiro ou global.

O risco operacional está direccionado para os resultados de exploração, destacando-se de entre os factores a analisar, a estrutura de custos (v.g. se os custos variáveis são cobertos pelo preço de venda). A este risco estão associados, essencialmente, factores de natureza comercial, ou risco de mercado, e de natureza técnico-produtiva, ou risco tecnológico.

O risco financeiro está direccionado para os custos financeiros de financiamento, e a probabilidade destes serem cobertos pelos resultados. Os factores de risco são identificados através dos movimentos financeiros da empresa, como por exemplo a taxa de juro e a composição das fontes de financiamento.

O risco global compreende os dois riscos anteriores, e está direccionado quer para a rentabilidade e exploração, quer para a situação financeira da empresa.

- **Risco de negócio:** definido como a incerteza inerente à projecção dos resultados operacionais futuros. Os factores mais significantes são a volatilidade da procura, a volatilidade dos preços de venda, a volatilidade dos custos dos factores de produção, a capacidade para repercutir nos preços de venda o agravamento dos custos dos factores e a dimensão dos custos fixos operacionais, isto é o grau de alavanca operacional (GAO)<sup>23</sup>. Os três instrumentos para medir o risco de negócio são o GAO, o ponto crítico das vendas ( $V^*$ )<sup>24</sup> e a margem de segurança (MS)<sup>25</sup>.
- **Risco financeiro:** definido como a incerteza inerente à projecção da rentabilidade dos CP, devido à utilização de capitais alheios, que induz a existência de encargos financeiros fixos. Para se medir este risco utilizasse o grau de alavanca financeira (GAF)<sup>26</sup>.
- **Risco global:** a análise deste risco implica ter em conta, simultaneamente, os riscos de negócio e financeiro. Os instrumentos para medir o risco global são o grau de alavanca combinada (GAC)<sup>27</sup>, a análise discriminante<sup>28</sup> e a pontuação (*scoring*) do risco de crédito<sup>29</sup>.

### 3.5.4 Análise do comportamento bolsista

Sendo o caso de estudo entidades com valores cotados, procuramos apresentar alguns factores que afectam a cotação das acções e apresentar os principais indicadores para analisar o desempenho bolsista das entidades.

A variação da cotação<sup>30</sup> depende de vários factores (internos e externos), no entanto, as expectativas da rentabilidade e da taxa de juro inerente à actualização dos *cash-flows* são o factor

---

<sup>23</sup> O GAO mede a sensibilidade dos resultados operacionais a variações ocorridas nas vendas.

<sup>24</sup> Ponto crítico das vendas – valor de vendas para o qual a empresa apresenta um resultado operacional nulo.

<sup>25</sup> Margem de segurança – compara o valor das vendas atingido normalmente com o ponto crítico.

<sup>26</sup> O GAF mede a sensibilidade do resultado líquido a variações ocorridas nos resultados operacionais.

<sup>27</sup> O GAC mede a sensibilidade do resultado líquido corrente às variações do volume de vendas e corresponde ao produto do GAO pelo GAF.

<sup>28</sup> Análise discriminante – instrumento que assenta na definição de um modelo que permite atribuir uma nota a uma empresa, classificando-a num dos grupos mutuamente exclusivos definidos à partida através de métodos estatísticos. Tem sido utilizado sobretudo como indicador de risco de falência.

<sup>29</sup> *Scoring* – instrumento que assenta na classificação das empresas, tendo por base um modelo que atribui diferentes ponderações a um conjunto de indicadores, complementada com informação qualitativa. Este instrumento é muito utilizado pelos bancos e instituições bancárias.

determinante do preço que um investidor está disposto a pagar. A este juntam-se os factores económicos, que podem ser macroeconómicos, inerentes ao sector de actividade e ainda ao desempenho da própria entidade (ou dos seus administradores).

Os indicadores mais utilizados nesta análise são:

- **Price/Book value (PBV):** mede a relação entre a cotação de uma acção e o seu valor contabilístico.
- **Price earning ratio (PER):** mede a relação entre a cotação e o lucro líquido atribuível por acção.
- **Price cash flow (PCF):** mede a relação entre a cotação e o *cash flow* por acção.
- **Dividend yield:** mede a relação entre o endividamento por acção e a sua cotação média.
- **Total shareholder return (TSR):** mede a relação a soma do ganho/perda de capital ocorrido num período com o dividendo e a cotação inicial do período.

### 3.5.5 Análise desdobrada dos rácios

A procura de explicar conjuntos de relações entre indicadores, especialmente na rendibilidade de CP, levou ao desenvolvimento de alguns modelos. São exemplos destes indicadores de síntese (Cohen, in Moreira, 1998):

- **A análise Du Pont** (Moreira, 1998): permite perspectivar a rendibilidade dos CP e determinando-a através das condições económicas inerentes à actividade operacional e às financeira.
- **Modelo aditivo de análise integrada da rendibilidade dos CP** (Neves, 1994, in Moreira, 1998): propõe a explicação da rendibilidade dos CP a partir da adição do impacto da área operacional e da área financeira, com maior grau de desagregação. Constata que a dos CP depende da rendibilidade operacional do activo, da estrutura de capitais da empresa, da diferença entre a rendibilidade operacional e activo e o custo dos capitais alheios e da fiscalidade, e graças ao grau de desdobramento permite ainda aferir o contributo da eficiência na utilização dos recursos, da eficiência comercial e da alavanca operacional para a rendibilidade dos CP.
- **Modelo multiplicativo de análise integrada da rendibilidade dos CP:** pode ser entendido como uma versão alargada da análise *Du Pont* e, tal como o modelo aditivo, tem presente as áreas que influenciam a rendibilidade dos CP: a operacional, a financeira, a extraordinária e a fiscal.

---

<sup>30</sup> De acordo com a teoria financeira é o valor actualizado dos *cash-flows* futuros proporcionados pela titularidade da acção.

### 3.5.6 Indicadores e rácios seleccionados para a análise da amostra

Não é objectivo deste trabalho proceder à análise financeira das entidades da amostra, o que se pretende é avaliar os impactos da primeira aplicação das IAS nos principais indicadores (Martins, 2004), com especial foco nos CP.

Apresentamos na tabela 14 os indicadores e os rácios que entendemos serem pertinentes (anexo 6.8).

**Tabela 14 – Indicadores e Rácios em análise**

Descrição	Descrição
<b>Indicadores Gerais</b>	
Activo (A)	Activo fixo (AF)
Activo Circulante (AC)	Existências (E)
Disponível (D)	Passivo (P)
Passivo a médio e longo prazo (Pm/l)	Passivo Circulante (PC)
Capital social (CS)	Número de acções (NºA)
Valor nominal por acção (VNA)	Capitais próprios (CP)
Interesses Minoritários (IM)	Capitais permanentes (CPe)
Resultados Líquidos (RL)	Resultados operacionais brutos (EBITDA)
Resultados operacionais (EBIT)	Vendas e Prestações de serviços (VN)
Amortizações (Am)	Ajustamentos (Aj)
Custos com Pessoal (CcP)	Encargos Financeiros Líquidos <sup>31</sup> (EF)
Imposto sobre o Rendimento (Is/R)	Resultados Extraordinários (RE)
<b>Cash-Flow</b>	
Autofinanciamento	(RL+Am+Aj)
<b>Actividade</b>	
VAB (Óptica da distribuição)	(Cc/P+Am+Aj+EF+Is/R+RL)
Rotação dos CP	(Vendas/CP)
<b>Liquidez</b>	
Liquidez geral	(AC/PC)
Fundo de Maneio (FM)	(CPe-AF) ou (AC-PC)
<b>Estrutura ou endividamento</b>	
Autonomia financeira	(CP/A)
Solvabilidade	(CP/P)
Cobertura do imobilizado	(CPe/AF)
Cobertura do imobilizado pelos CP	(CP/AF)
<b>Rentabilidade</b>	
Rentabilidade das vendas	(RL/VN)
Rentabilidade dos CP	(RL/CP)
Rentabilidade do activo	(RL/A)
<b>Índices Bolsistas</b>	
Valor contabilístico por acção	(CP/NºA)
Resultados por acção	(RL/NºA)

**Fonte: elaboração própria**

<sup>31</sup> Por harmonização de cálculos consideramos os resultados financeiros.

### 3.5.7 Impactos nos indicadores e rácios

No que concerne aos indicadores gerais, nomeadamente o activo, os CP e suas rubricas, já nos debruçamos sobre os impactos durante este capítulo.

No que diz respeito ao passivo a variação, decorrente da primeira aplicação das IAS, foi de 3.268.017 m€, que representa um aumento de 6,38%, como se pode verificar na tabela 15.

**Tabela 15 – Valor total do Passivo e suas variações**

Passivos Totais (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>51.224.320</b>	<b>3.268.016</b>			<b>54.492.335</b>
<b>Média</b>	1.463.552	93.372		<b>6,38%</b>	1.556.924
<b>Mediana</b>	269.370	3.484		0,11%	258.304
<b>Desvio Padrão</b>	3.110.062	388.469		11,89%	3.383.148
<b>Mínimo</b>	24.084	-706.021	-21,58%	-21,60%	23.662
<b>Máximo</b>	15.386.589	1.996.908	20,63%	61,10%	16.119.181

**Fonte: elaboração própria**

Os custos e proveitos operacionais são também importantes para a análise financeira e podem ser analisados pelos indicadores *Earnings before interest and taxes* (EBIT) e *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* (EBITDA). Para este trabalho o EBIT corresponde aos resultados operacionais (na demonstração dos resultados por naturezas) e o EBITDA aos resultados operacionais (EBIT) acrescidos das amortizações e ajustamentos.

Quanto ao EBIT, e como podemos verificar na tabela 16, este indicador, no total, sofreu uma desvalorização de 1.190.415 m€, pelo que podemos dizer que houve uma quebra de 23,67% na obtenção de resultados positivos através da(s) actividade(s) de exploração na amostra.

**Tabela 16 – Valor do EBIT e suas variações**

EBIT (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>5.028.940</b>	<b>-1.190.415</b>			<b>3.838.525</b>
<b>Média</b>	143.684	-34.012		<b>-23,67%</b>	109.672
<b>Mediana</b>	19.098	1.214		-0,10%	25.251
<b>Desvio Padrão</b>	393.237	288.647		24,25%	223.606
<b>Mínimo</b>	-13.182	-1.650.801	-270,38%	-20,02%	-17.403
<b>Máximo</b>	1.968.041	238.270	119.133,18%	138,67%	1.141.625

**Fonte: elaboração própria**

No que diz respeito ao EBITDA os impactos também são negativos, o valor de 1.666.674 m€ é maior que o verificado para o EBIT, no entanto, em termos relativos a desvalorização é de 18,82%, de acordo com o ilustrado na tabela 17. Sendo o EBITDA calculado

com base no EBIT podemos verificar que a diferença destes é o impacto das amortizações e dos ajustamentos.

**Tabela 17 – Valor do EBITDA e suas variações**

EBITDA (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>8.854.438</b>	<b>-1.666.674</b>			<b>7.187.765</b>
<b>Média</b>	252.984	-47.619		<b>-18,82%</b>	205.365
<b>Mediana</b>	37.984	-699		0,04%	41.150
<b>Desvio Padrão</b>	626.435	300.899		18,05%	436.842
<b>Mínimo</b>	-2.708	-1.746.767	-445,62%	-11,00%	-2.098
<b>Máximo</b>	2.877.636	183.390	621,77%	104,81%	2.245.382

**Fonte: elaboração própria**

O conceito de *cash flow* é complexo pois a sua definição varia em concordância com o tipo de operações na sua determinação. No sentido de avaliar os impactos da situação de tesouraria na amostra calculamos o indicador autofinanciamento adicionando aos resultados líquidos as amortizações e os ajustamentos<sup>32</sup>, que representa a parcela do rendimento disponível para financiar a actividade da empresa. Neste contexto os impactos pela aplicação da primeira vez das IAS provocaram uma diminuição de 442.173 m€ nos valores do indicador, o que significa que os retornos financeiros da amostra, como um todo, tiveram uma quebra de 7,51%, como podemos aferir na tabela 18.

**Tabela 18 – Valor do Autofinanciamento e suas variações**

Autofinanciamento (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>5.886.545</b>	<b>-442.173</b>			<b>5.444.372</b>
<b>Média</b>	168.187	-12.634		<b>-7,51%</b>	155.553
<b>Mediana</b>	30.684	-426		0,10%	29.277
<b>Desvio Padrão</b>	358.295	85.974		19,44%	331.331
<b>Mínimo</b>	-15.124	-493.303	-117,48%	-23,30%	-4.736
<b>Máximo</b>	1.623.932	103.024	194,86%	111,56%	1.726.956

**Fonte: elaboração própria**

Para avaliar o contributo operacional efectivamente criado pela actividade normal é frequentemente utilizado o Valor Acrescentado Bruto (VAB). Este pode ser obtido por duas formas, pela óptica da produção ou pela óptica da distribuição. Para a análise calculámos o VAB pela óptica da distribuição, através do somatório de todos os montantes distribuídos (os custos com pessoal, as amortizações, os ajustamentos, os encargos financeiros líquidos, o imposto sobre o

<sup>32</sup> Por harmonização de cálculos não subtraímos os dividendos na obtenção do valor do autofinanciamento.

rendimento e os resultados líquidos). Verificámos que o VAB obtido aplicando as IAS aumentou 59,10%, o que se traduz numa melhoria do VAB e do Produto Interno Bruto (PIB)<sup>33</sup> em 5.850.143 m€, conforme ilustrado na tabela 19.

**Tabela 19 – Valor do VAB e suas variações**

VAB (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>9.897.964</b>	<b>5.850.143</b>			<b>15.748.107</b>
<b>Média</b>	282.799	167.147		<b>59,10%</b>	449.946
<b>Mediana</b>	80.198	0		0,00%	79.623
<b>Desvio Padrão</b>	533.703	1.058.672		18,10%	1.462.134
<b>Mínimo</b>	-8.200	-340.916	-207,54%	-5,83%	-2.072
<b>Máximo</b>	2.368.349	6.241.672	263,55%	106,69%	8.610.021

**Fonte: elaboração própria**

Outro indicador de actividade é o rácio da rotação do CP que mede o nível das vendas<sup>34</sup> geradas pelo CP investido. O valor do rácio foi determinado dividindo o VN pelos CP. Pudemos constatar que a rotação do CP da amostra teve uma melhoria de 32,19% resultante da aplicação pela primeira vez das IAS, conforme se verifica na tabela 20. Sendo os CP o objecto deste trabalho recalculámos o rácio mantendo o VN de acordo com o POC, e verificámos o impacto seria maior, atingindo os 33,49%.

**Tabela 20 – Valor da Rotação do CP e suas variações**

Rotação do CP (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
<b>Média</b>	<b>3,17</b>	<b>1,02</b>		<b>32,19%</b>	<b>4,19</b>	<b>1,06</b>		<b>33,49%</b>	<b>4,23</b>
<b>Mediana</b>	2,03	0,03		0,08%	2,61	0,01		0,02%	2,61
<b>Desvio Padrão</b>	4,80	6,56		18,35%	5,32	6,54		18,30%	5,33
<b>Mínimo</b>	-7,72	-13,24	-433,63%	-37,04%	-3,05	-13,24	-433,63%	-37,04%	-3,05
<b>Máximo</b>	23,79	33,46	1.015,49%	93,62%	25,75	33,46	1.015,49%	93,62%	25,75

**Fonte: elaboração própria**

Outro indicador importante na análise financeira é o da liquidez geral, pois revela a capacidade que a empresa tem de solver as suas obrigações correntes. Deve ser, pelo menos igual a um, para que se verifique um equilíbrio financeiro mínimo. Para determinar o valor do rácio dividimos o activo circulante pelo passivo de curto prazo. Verificámos que o valor da liquidez geral da amostra era inicialmente de 0,96, o que significa que ela não tem capacidade de satisfazer as suas obrigações a curto prazo com os activos circulantes. O indicador sofreu um decréscimo de

<sup>33</sup> PIB – este valor pode ser obtido pelo somatório dos VAB.

<sup>34</sup> Por harmonização de cálculos consideramos o VN.



3,46%, passando para 0,93 resultante da aplicação pela primeira vez das IAS, conforme se pode verificar na tabela 21.

**Tabela 21 – Valor da Liquidez Geral e suas variações**

Liquidez Geral (em %)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Média</b>	<b>0,96</b>	<b>-0,03</b>		<b>-3,46%</b>	<b>0,93</b>
<b>Mediana</b>	1,02	-0,02		1,65%	0,89
<b>Desvio Padrão</b>	0,38	0,18		15,52%	0,36
<b>Mínimo</b>	0,25	-0,60	-58,16%	-38,28%	0,33
<b>Máximo</b>	2,04	0,45	126,39%	51,14%	2,02

**Fonte: elaboração própria**

O equilíbrio financeiro de curto prazo tem como indicador fundamental, na abordagem tradicional, o fundo de maneo (FM). A regra do equilíbrio financeiro mínimo verifica-se quando os capitais têm uma maturidade igual ou superior à vida económica dos activos financiam (FM=0)<sup>35</sup>. Para o trabalho obtivemos o indicador subtraindo os activos fixos aos capitais permanentes. A amostra apresenta o fundo de maneo com sinal negativo e, com a aplicação pela primeira vez das IAS, este mantém-se negativo, apesar de se dar uma melhoria (9,87%), conforme o apresentado na tabela 22. É uma situação de desequilíbrio, que pode não causar dificuldades, desde que os prazos de pagamentos sejam dilatados e os de recebimento sejam encurtados (PRA<PED).

**Tabela 22 – Valor do Fundo de Maneio e suas variações**

Fundo de maneo (em m€)					
	POC e DC	Variações			IFRS
		em valor	em %	no total	
<b>Totais</b>	<b>-4.776.294</b>	<b>471.430</b>			<b>-4.304.864</b>
<b>Média</b>	-136.466	13.469		<b>-9,87%</b>	-122.996
<b>Mediana</b>	-2.652	-774		-0,16%	-10.283
<b>Desvio Padrão</b>	542.300	138.854		29,45%	528.776
<b>Mínimo</b>	-2.967.951	-212.006	-1.353,92%	-44,97%	-3.017.350
<b>Máximo</b>	252.770	730.095	642,68%	154,87%	255.609

**Fonte: elaboração própria**

Um dos indicadores mais usados como medida da estrutura de capital é a autonomia financeira. Este indicador traduz a capacidade da empresa de financiar o activo através dos CP sem

<sup>35</sup> A análise do equilíbrio financeiro de curto prazo bem como a leitura deste indicador deve ter em consideração o prazo de realização dos activos circulantes (PRA) e do prazo de exigibilidade dos débitos de curto prazo (PED), pois as possíveis divergências entre estes influenciam o indicador de forma diferente.

ter de recorrer a terceiros<sup>36</sup>. Os valores obtidos resultam da divisão dos CP pelo activo, e permitem aferir que a aplicação pela primeira vez das IAS originou um impacto negativo de 3,23% na amostra, conforme se apresenta na tabela 23. Sendo os CP o objecto deste trabalho recalculámos o rácio mantendo o activo de acordo com o POC, e verificámos que o impacto não seria tão negativo, passaria para -1,09%.

**Tabela 23 – Valor da Autonomia Financeira e suas variações**

Autonomia financeira (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,28	-0,01		-3,23%	0,27	0,00		-1,09%	0,28
Mediana	0,27	0,00		0,80%	0,26	0,00		-1,06%	0,29
Desvio Padrão	0,20	0,10		32,63%	0,18	0,13		39,67%	0,19
Mínimo	-0,23	-0,45	-122,00%	-78,38%	-0,25	-0,49	-129,97%	-101,79%	-0,24
Máximo	0,76	0,25	116,29%	140,48%	0,74	0,32	197,98%	155,47%	0,73

**Fonte: elaboração própria**

Outros dos indicadores mais usados como medida da estrutura de capital é solvabilidade. Este indicador traduz a posição de independência da empresa face aos credores<sup>37</sup>. Os valores alcançados derivam da divisão dos CP pelo passivo, e possibilitam observar que a aplicação pela primeira vez das IAS originou um impacto negativo de 6,82% na amostra, conforme apresentado na tabela 24. Recalculámos este rácio mantendo o passivo de acordo com o POC, e apurámos que o impacto não seria tão negativo, passaria para -4,78%.

**Tabela 24 – Valor da Solvabilidade e suas variações**

Solvabilidade (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,52	-0,04		-6,82%	0,48	-0,02		-4,78%	0,50
Mediana	0,37	0,00		0,38%	0,36	0,00		-0,34%	0,39
Desvio Padrão	0,57	0,22		18,08%	0,52	0,22		17,89%	0,54
Mínimo	-0,19	-1,08	-127,75%	-25,61%	-0,20	-1,08	-129,97%	-31,20%	-0,20
Máximo	3,11	0,32	162,53%	87,30%	2,82	0,39	197,98%	87,30%	3,01

**Fonte: elaboração própria**

O rácio da cobertura do imobilizado indica qual a parcela que é financiada pelos capitais permanentes da empresa<sup>38</sup>. O rácio é calculado através da divisão dos capitais permanentes pelo activo fixo. Verificámos que o impacto na amostra da aplicação pela primeira vez das IAS foi

<sup>36</sup> Um valor elevado é entendido como indício de solidez financeira da empresa. No entanto, quanto maior for, menor será o efeito da alavanca financeira.

<sup>37</sup> Quanto maior for, maior será a segurança dos credores, pois indica a capacidade da empresa de, com os seus próprios, enfrentar o futuro solvendo os seus compromissos.

<sup>38</sup> Proporciona uma informação idêntica à do rácio de liquidez geral.

quase nulo, conforme se observa na tabela 25. Ao procedermos ao recálculo do rácio, mantendo o activo fixo e o passivo de médio e longo prazo de acordo com o POC, e apurámos que o impacto atingiria os 5,10%.

**Tabela 25 – Valor da Cobertura do Imobilizado e suas variações**

Cobertura do Imobilizado (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,92	0,00		0,34%	0,92	0,05		5,10%	0,96
Mediana	0,97	-0,01		-9,11%	0,96	0,02		21,95%	1,04
Desvio Padrão	0,34	0,16		146,21%	0,28	0,27		254,60%	0,30
Mínimo	-0,26	-0,37	-281,85%	-344,91%	0,03	-0,71	-530,31%	-654,69%	0,02
Máximo	1,51	0,73	134,85%	672,56%	1,51	1,37	77,45%	1265,44%	1,48

**Fonte: elaboração própria**

O rácio da cobertura do imobilizado difere do anterior pois só tem em consideração os CP, pelo que indicam qual a parcela que é financiada pelos CP. O indicador é obtido pela divisão dos CP pelo activo fixo. Apurámos que a aplicação pela primeira vez das IAS implicou um impacto negativo na amostra de 2,50%, conforme se nota na tabela 26. Recalculámos o rácio, mantendo o activo fixo de acordo com o POC, e apurámos que teria um impacto positivo de 2,66%, variando 5,16%.

**Tabela 26 – Valor da Cobertura do Imobilizado pelos CP e suas variações**

Cobertura do Imobilizado pelo CP (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,46	-0,01		-2,50%	0,45	0,01		2,66%	0,47
Mediana	0,45	-0,02		5,66%	0,42	0,01		-1,92%	0,46
Desvio Padrão	0,39	0,19		48,10%	0,33	0,24		60,20%	0,34
Mínimo	-0,77	-0,56	-112,67%	-215,96%	-0,42	-0,71	-129,97%	-249,14%	-0,41
Máximo	1,31	0,87	152,98%	139,18%	1,28	1,00	197,98%	175,71%	1,27

**Fonte: elaboração própria**

Na análise da rentabilidade um dos indicadores mais importantes é a rentabilidade das vendas. Este rácio traduz o resultado obtido por cada unidade vendida, revelando assim a eficiência do negócio. O indicador foi determinado dividindo o resultado líquido pelo VN. Pudemos verificar os impactos na amostra derivados da aplicação pela primeira vez das IAS foram significativos (32,29%), pois passou a ter uma rentabilidade de 17%, conforme se verifica na tabela 27. Efectuamos o recálculo do rácio mantendo o VN de acordo com o POC, o que permite afirmar que o impacto seria “apenas” de 31,24%.

**Tabela 27 – Valor da Rentabilidade das Vendas e suas variações**

Rentabilidade das Vendas (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,13	0,04		32,29%	0,17	0,04		31,24%	0,17
Mediana	0,03	0,01		0,68%	0,04	0,01		0,71%	0,04
Desvio Padrão	0,70	0,17		11,85%	0,87	0,17		11,84%	0,87
Mínimo	-0,87	-0,06	-378,42%	-3,74%	-0,88	-0,06	-378,42%	-3,74%	-0,88
Máximo	3,99	1,03	182,66%	70,10%	5,03	1,03	179,03%	70,10%	5,03

**Fonte: elaboração própria**

Na análise da rentabilidade outro indicador importante é a rentabilidade dos CP. Este rácio mede o grau de remuneração dos CP, revelando se o investimento feito na empresa está a ser rentável<sup>39</sup>. O rácio foi obtido dividindo os resultados líquidos pelos CP. Apuramos que a aplicação pela primeira vez das IAS produziu na amostra muito significativos impactos, diminuindo a rentabilidade dos CP em -135,74%, com se pode verificar na tabela 28. Procedemos ao recálculo do rácio mantendo os resultados líquidos de acordo com o POC, e verificámos que o impacto seria maior, na ordem dos -202,77%.

**Tabela 28 – Valor da Rentabilidade dos CP e suas variações**

Rentabilidade dos CP (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,05	-0,07		-135,74%	-0,02	-0,10		-202,77%	-0,05
Mediana	0,08	0,02		-0,87%	0,09	0,00		0,00%	0,08
Desvio Padrão	0,69	1,41		61,53%	1,16	1,50		65,05%	1,23
Mínimo	-3,41	-7,46	-402,87%	-127,84%	-5,61	-8,03	-433,63%	-123,60%	-6,18
Máximo	1,85	2,94	1.050,37%	324,61%	3,22	2,84	1015,49%	349,39%	3,12

**Fonte: elaboração própria**

Outro indicador de rentabilidade importante é a rentabilidade do activo. Este rácio avalia o desempenho dos capitais totais da empresa<sup>40</sup>. O indicador deriva da divisão dos resultados líquidos pelo activo. Constatamos que, tal como no rácio anterior, a aplicação pela primeira vez das IAS produziu na amostra impactos muito significativos, aumentando a rentabilidade do activo em 214,82%, como se pode verificar na tabela 29. Recalculamos o rácio mantendo o activo de acordo com o POC, e verificámos que o impacto não seria tão significativo, mas atingiria os 114,76%.

<sup>39</sup> Este indicador é a medida de eficiência privilegiada pelos accionistas e investidores, pois permite aferir se a rentabilidade tem um nível aceitável quando comparada com a taxa de juro em vigor no mercado, ou com outras taxas de rentabilidade no mercado de capitais.

<sup>40</sup> Também conhecido como a taxa de retorno dos capitais investidos na empresa.

**Tabela 29 – Valor da Rendibilidade do Activo e suas variações**

Rentabilidade do Activo (em %)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	0,01	0,02		214,82%	0,02	0,01		114,76%	0,02
Mediana	0,02	0,01		1,38%	0,03	0,01		1,22%	0,03
Desvio Padrão	0,09	0,04		6,66%	0,08	0,02		2,86%	0,08
Mínimo	-0,38	-0,02	-370,10%	-3,79%	-0,25	-0,02	-378,42%	-3,75%	-0,34
Máximo	0,15	0,16	172,51%	30,11%	0,31	0,05	179,03%	9,41%	0,16

**Fonte: elaboração própria**

O valor contabilístico por acção faculta o valor de cada acção, e permite uma comparação fácil entre este e o seu valor de mercado. É obtido pela divisão dos CP pelo número de acções em circulação. Os impactos na amostra foram de -2,85% (tabela 30). Não se verificaram alterações no rácio mantendo o número de acções em circulação de acordo com o POC.

**Tabela 30 – Valor Contabilístico por Acção e suas variações**

Valor Contabilístico por Acção (em €)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	2,85	-0,08		-2,85%	2,77	-0,08		-2,85%	2,77
Mediana	1,98	0,01		-0,18%	1,71	0,01		-0,18%	1,70
Desvio Padrão	3,30	2,90		101,95%	3,76	2,90		101,96%	3,76
Mínimo	-2,45	-7,56	-129,97%	-475,30%	-2,63	-7,56	-129,97%	-475,30%	-2,63
Máximo	15,17	13,52	197,98%	265,85%	20,35	13,52	197,98%	265,85%	20,35

**Fonte: elaboração própria**

O indicador “resultados por acção” permite aferir o resultado inerente a cada acção, evidenciando o retorno por acção detida. Ele é obtido pela divisão dos resultados líquidos pelo número de acções em circulação. A aplicação pela primeira vez das IAS implicou um impacto significativo na amostra, tendo aumentando o retorno por acção em 103,07% como se pode constatar na tabela 31. Procedemos ao recálculo do rácio mantendo o número de acções em circulação de acordo com o POC, e verificámos que o impacto seria semelhante.

**Tabela 31 – Valor dos Resultados por Acção e suas variações**

Resultados por Acção (em €)									
	POC e DC	Variações			IFRS	Variações			Análise sensibilidade
		em valor	em %	no total		em valor	em %	no total	
Média	-0,03	0,03		-103,07%	0,00	0,03		-103,39%	0,00
Mediana	0,11	0,04		3,76%	0,14	0,04		3,76%	0,14
Desvio Padrão	1,02	0,15		14,29%	0,99	0,15		14,28%	0,99
Mínimo	-3,99	-0,66	-378,42%	-62,04%	-3,62	-0,66	-378,42%	-62,04%	-3,62
Máximo	1,54	0,37	179,03%	34,40%	1,60	0,37	179,03%	34,40%	1,60

**Fonte: elaboração própria**

## Capítulo 4 - Conclusões

A necessidade de assegurar que as DF emitidas por entidades localizadas na UE sejam comparáveis e possam ser aceites internacionalmente, sem modificações, levou à apresentação, por parte da CE, do documento “Harmonização Contabilística: uma nova estratégia relativamente à harmonização internacional”, que consiste em compatibilizar, para as contas consolidadas, as normas comunitárias e as normas de cada país, em particular, com as IAS.

Nesse contexto, foi aprovado o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho. Foi também aprovada a Directiva 2003/51/CE, denominada de directiva de modernização, do Parlamento Europeu e do Conselho, que altera as Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE do Conselho relativa às contas anuais e consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras e instituições financeiras e empresas de seguros.

Em Portugal foi publicado o DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, que resulta da transposição da Directiva n.º 2003/51/CE, bem como, da opção nacional relativamente às IAS/IFRS, emitidas pelo IASB, decorrente da possibilidade prevista no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 (artigo 5º), obrigando as sociedades com valores mobiliários cotados em mercados mobiliários a adoptar as IAS/IFRS, emitidas pelo IASB, na elaboração das suas contas consolidadas a partir do exercício de 2005 (artigo 11º), e possibilita também às restantes sociedades, deixando ao livre arbítrio das próprias empresas que elaborem contas consolidadas ou integradas em grupo económico que elabore contas consolidadas, a aplicação das IAS/IFRS, a partir do exercício que se iniciou em 2005, desde que sejam objecto de certificação legal das contas (artigo 12º).

O processo de adopção das IAS/IFRS em Portugal constitui portanto um marco muito importante e de grande interesse no nosso país.

O trabalho insere-se no âmbito do Projecto da Área Científica de Contabilidade do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, e tem por objectivo principal a análise dos impactos e das implicações nos CP das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa face ao Regulamento (CE) n.º 1606/2002, no momento de transição para as IAS/IFRS.

## 4.1 Conclusões do estudo

Do estudo efectuado conclui-se que surgiram um conjunto significativo de impactos nas DF, no que concerne aos CP das empresas, decorrentes da primeira aplicação das IAS em Portugal, dos quais destacamos:

- Alteração da estrutura do Balanço, DR e Notas (ABDR);
- Apresentação de apenas uma DR, tendo sido utilizada preferencialmente a por funções;
- Apresentação da nova DF – Demonstração das Alterações no CP;
- O aumento nos valores do activo em 993.284 m€ o que representa um aumento de 1,40% no total da amostra;
- Quanto ao passivo verificou-se um aumento de 3.268.016 m€, verificando-se um aumento de 6,38% no total da amostra;
- A diminuição dos CP em 2.274.732 m€, o que em termos relativos representa uma desvalorização de 11,55% da amostra;
- Os valores da rubrica dos capitais próprios atribuíveis ao grupo (expurgando assim o efeito dos interesses minoritários) sofreram uma diminuição de 2.412.498 m€, que representa uma desvalorização de 14,20% da amostra;
- Reclassificação dos resultados extraordinários, que atingiam o valor total de 7.673 m€;
- Impactos com o reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros, espelhados nas rubricas do capital social, acções próprias, ajustamentos de conversão cambial e dos resultados;
- A alteração do perímetro de consolidação foi uma das consequências mais importantes, traduzindo-se possíveis impactos em todas as rubricas, sendo difícil quantificar o seu verdadeiro impacto;
- Ajustamentos nos resultados relacionados com o reconhecimento e mensuração dos activos fixos tangíveis e intangíveis e tratamento subsequente;
- Impactos nos resultados referentes ao tratamento contabilístico do *goodwill*, das concentrações de actividades empresariais, bem como do efeito da alteração das taxas de câmbio;
- Alguns ajustamentos, para além dos impactos directos geraram também impactos significativos nos impostos diferidos que foram reflectidos nos resultados;
- Outro impacto significativo ocorrido nos resultados teve origem nos ajustamentos referentes às pensões e outros benefícios de reforma;
- Os resultados operacionais (EBIT) sofreram uma diminuição de 23,67%, no entanto as amortizações e os ajustamentos (que representam 38,42% do EBIT) não tiveram um decréscimo tão forte (12,45%) resultando para o EBITDA um decréscimo de 18,82%;

- Se para o EBITDA o valor das amortizações e ajustamentos foi positivo, para o autofinanciamento já não acontece, pois com um acréscimo de 1,65% dos resultados líquidos o valor do indicador diminui em 7,51%;
- O VAB apresenta uma melhoria de 59,10%, o que significa que em termos macroeconómicos a aplicação pela primeira vez das IAS veio valorizar o tecido empresarial e PIB. Deveu-se essencialmente ao acréscimo dos custos com pessoal (135,13%);
- O impacto no VN foi ligeiro, mas como se verificou um decréscimo no valor dos CP, implicou no rácio da rotação dos CP uma melhoria de 32,19%;
- O impacto das IAS na liquidez geral traduziu um decréscimo de 3,46%, passando de 0,96 para 0,93;
- Quanto ao FM o seu impacto produziu uma melhoria em 9,87% (471.430 m€) mas não foi o suficiente para atingir a regra de ouro do equilíbrio financeiro;
- Os impactos verificados na autonomia financeira foram de -3,23%, no entanto na análise da sensibilidade o rácio teria um decréscimo de 1,09%;
- A solvabilidade apresenta, como seria de esperar, um decréscimo no seu valor pois os CP diminuíram em maior proporção que os passivos. O seu impacto atingiu os -6,82% passando para -4,78% na análise da sensibilidade dos CP;
- Os impactos verificados na cobertura do imobilizado foram praticamente nulos (0,34%), no entanto, na análise da sensibilidade o rácio teria crescido em 5,10%;
- Quanto à cobertura do imobilizado pelos CP apuramos um decréscimo de 2,50%, sendo que passaria para 2,66% positivo se calculado mantendo o activo em POC/DC;
- Em termos de rentabilidade, a das vendas e dos activos tiveram um acréscimo significativo de 32,29% e 214,82%, respectivamente. A análise da sensibilidade dos CP indica que os valores seriam de 31,24% e 114,76% respectivamente;
- Em termos genéricos, e para o valor total da amostra, a rentabilidade dos CP seria de 10,46% em POC/DC e 12,03% em IAS, o implicando uma aumento de 14,93%, originado pelo aumento dos resultados líquidos em 1,65% e pela diminuição dos valores dos CP em 11,55%. O indicador calculado tem por base a média do indicador, e traduz uma realidade diferente, sofreu um decréscimo de -135,74%. A diferença está nas variações individuais do rácio que de outra forma não estariam reflectidas no estudo. A análise da rentabilidade dos CP indica que o valor atingiria os -202,77%;
- Os impactos aferidos no valor contabilístico por acção foram de uma diminuição de 2,85%. No que concerne à rentabilidade por acção o seu decréscimo foi de 103,07%. A análise da sensibilidade dos CP não produziu impactos de maior nestes indicadores.



## 4.2 Considerações finais

Por tudo isto podemos concluir que os impactos da primeira aplicação das IAS nos CP das entidades não financeiras cotadas na Euronext Lisboa foram significativos. Traduzem-se na apresentação destes de uma forma mais “líquida”, de acordo com o preconizado pelas IAS. A rendibilidade dos CP e os resultados por acção sofreram consequentemente a sua desvalorização. O impacto também tem implicações macroeconómicas, como verificado pelo impacto ocorrido no VAB, permitindo aferir um aumento da produtividade *per capita* em relação às suas congéneres europeias.

Este trabalho não deve ser analisado isoladamente pois representa uma fracção dos impactos resultantes da primeira das IAS pelas entidades não financeiras com valores cotados na Euronext Lisboa, e um pequeno contributo para o desenvolvimento do Projecto da Área Científica de Contabilidade do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, que visa apreciar os impactos da adopção do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia.

## 4.3 Perspectivas para investigação futura

A investigação subjacente ao Projecto da Área Científica de Contabilidade do ISCA-UA é vasta, logo este estudo representa uma valiosa, mas pequena contribuição.

Baseado no estudo desenvolvido e na experiência obtida são propostas as seguintes sugestões para futuras pesquisas:

- Poderia ser realizado um estudo que permitisse colmatar a limitação referente ao perímetro de consolidação, sendo apenas possível se fosse disponibilizado por parte das entidades emitentes mais informação.
- Seria também interessante fazer um trabalho que permitisse avaliar os impactos da adopção do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho da UE na demonstração dos resultados. Esse estudo, em conjunto com os estudos dos elementos do balanço, permitiria ter uma visão mais alargada dos impactos da primeira aplicação das IAS nas entidades não financeiras com valores cotados na Euronext Lisboa.
- Outra investigação futura que seria pertinente realizar seria o estudo dos impactos da primeira aplicação das IAS na análise financeira. Neste sentido permitiria a compreensão da situação económico-financeira das entidades nas suas varias vertentes, nomeadamente o estudo da rentabilidade, da actividade, da liquidez, dos riscos, da estrutura financeira e dos índices bolsista, sendo necessária mais informação por parte das entidades emitentes.

## Capítulo 5 - Bibliografia

### Livros e revistas

**Abreu, R. et David, F.**, 2006, “Revolução contabilística em Portugal”, Revista n.º 71 dos TOC consultado no SITOC, Fevereiro.

**Antão, A.**, [et al], 2007, “O novo modelo de normalização contabilística nacional”; Revista n.º 85 dos TOC, Abril, 23-35.

**Comissão Executiva da CNC**, 2005, *Observações da Comissão Executiva da CNC sobre algumas disposições do DL n.º 35/2005*, de 17 de Fevereiro de 2005, Disponível em: [http://www.cnc.min-financas.pt/IAS\\_SIC/DL35\\_2005\\_comentarios\\_CNC.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/IAS_SIC/DL35_2005_comentarios_CNC.pdf), consultado em 17/10/07.

**Conselho Geral da CNC**, 2003, *Projecto de Linhas de Orientação Para um Novo Modelo de Normalização Contabilística*, de 15 de Janeiro de 2003, Disponível em: [http://www.cnc.min-financas.pt/Documentos/NCN\\_LO\\_CE\\_AprovadoCG.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/Documentos/NCN_LO_CE_AprovadoCG.pdf), consultado em 17/10/07.

**Costa, A.C.M. da, et Pereira, C.C.V.**, 2004, “A harmonização contabilística internacional: reformulação das IV e VII directivas”, Revista n.º 49 dos TOC consultado no SITOC, Abril.

**Costa, C.B. et Alves, G.C.**, 2005, *Contabilidade Financeira*, 5ª edição, Ed. Publisher Team.

**Cravo, D.J.**, 2005, “O Novo modelo de Normalização Contabilística”, Formação Segmentada – 0705, CTOC, Outubro.

**Figueiredo, A.**, [ et al ], 2004, “Implicações do Regulamento n.º 1606/2002 nos normativos contabilísticos dos países da Comunidade Europeia”, Revista n.º 50 dos TOC consultado no SITOC, Maio.

**Guerreiro, M.A.S.**, 2006, “Impacto da adopção das *International Financial Reporting Standards*: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas”, Contabilidade e Gestão, n.º 3, Setembro.

**Guimarães, J.F.C.**, 2005, O DL 35/2005 – Análise de alguns aspectos contabilísticos e fiscais, Revista electrónica Infocontab n.º 1, Julho. Consultado em 15/01/08.

**Guimarães, J.F.C.**, 2007, “As Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) e a Fiscalidade (Adenda ao 2.º Congresso dos TOC)”, Revista electrónica Infocontab n.º 16, Janeiro. Consultado em 15/01/08.

**Lopes, C.A.R.**, 2005, “Divergências entre as IAS (NIC), IFRS (NIRF) e a legislação portuguesa no âmbito da consolidação de contas”, Revista n.º 64 dos TOC consultado no SITOC, Julho.

**Martins, A.**, 2004, *Introdução à análise financeira de empresas*, Vida Económica, ISBN: 972-788-124-6.

**Morais, A.I. et Lourenço, I.C.**, 2004, “Portugal e o processo de harmonização europeu: possíveis soluções face a 2005”, Revista n.º 46 dos TOC consultado no SITOC, Janeiro.

**Morais, A.I. et Lourenço, I.C.**, 2005, “Normas Internacionais de Contabilidade – que implicações na apresentação das demonstrações financeiras”, *Jornal de contabilidade* n.º 342, Setembro.

**Morais, A.I. et Lourenço, I.C.**, 2005, *Aplicação das Normas do IASB em Portugal*, Ed. Publisher Team, ISBN: 989-601-015-3.

**Moreira, J.A.C.**, 1998, *Análise financeira das empresas da teoria à prática*, Gráfica Maiadouro, ISBN: 972-8362-12-9.

**Pinto, J.A.P.**, 2006, “O papel da normalização contabilística em Portugal”, *Revista* n.º 81 dos TOC, Dezembro, 23-29.

**Rodrigues, J.**, 2003, *Adopção em Portugal das Normas Internacionais de Relato Financeiro*, Coleção Contabilidade, Áreas Editora, S.A., ISBN: 972-8472-57-9.

**Silva, E.S.**, 2004, *Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) Abordagem Teórica e Prática*, Vida Económica, ISBN: 972-788-125-4.

**Simões, J.R.**, 2007, “As Normas Internacionais da Contabilidade do ISCAC á ISCAC” Foundation, *Revista de Contabilidade e Comércio*, Vol. LX, Nº 239.

## Páginas da internet

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/index_en.htm) (consultado várias vezes, a ultima foi a 13/09/2008)

<http://eur-lex.europa.eu> (consultado várias vezes, a ultima foi a 26/10/2008)

<http://www.cmvm.pt> (consultado várias vezes, a ultima foi a 23/11/2008)

<http://www.cnc.min-financas.pt> (consultado várias vezes, a ultima foi a 24/01/2009)

<http://www.ctoc.pt> (consultado várias vezes, a ultima foi a 24/01/2009)

<http://www.efrag.org> (consultado várias vezes, a ultima foi a 13/09/2008)

<http://www.euronext.com> (consultado várias vezes, a ultima foi a 27/09/2008)

<http://www.iasb.org/Home.htm> (consultado várias vezes, a ultima foi a 26/10/2008)

<http://www.iasplus.com> (consultado várias vezes, a ultima foi a 26/10/2008)

<http://www.infocontab.com.pt> (consultado várias vezes, a ultima foi a 13/09/2008)

<http://www.oroc.pt> (consultado várias vezes, a ultima foi a 13/09/2008)

## Normativos

**Comunidade Económica Europeia, CEE** (1978). *Quarta Directiva (78/660/CEE) do Conselho, de 25 de Julho, Relativa às Contas Anuais de Certas Formas de Sociedades*. *Jornal Oficial* n.º L 222 de 14 de Agosto: 11-31.

**Comunidade Económica Europeia**, CEE (1983). *Sétima Directiva (83/349/CEE) do Conselho, de 13 de Junho, Relativa às Contas Consolidadas*. Jornal Oficial n.º L 193 de 18 de Julho: 1-17.

**Comunidade Económica Europeia**, CEE (2002). *Regulamento (CE) N.º1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, Relativo à Aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade*. Jornal Oficial n.º L 243 de 11/09/2002.

**Comunidade Económica Europeia**, CEE (2003b). *Regulamento (CE) N.º1725/2003 da Comissão, de 21 de Setembro de 2003, que Adota Certas Normas Internacionais de Contabilidade, nos termos de Regulamento (CE) N.º1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho*. Jornal Oficial n.º L261 de 13/10/2003.

**Portugal**, DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro – Transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Junho, que altera as Directivas n.os 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE, do Conselho, relativo às contas anuais e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras instituições financeiras e empresas de seguros, prevendo a possibilidade de as entidades às quais não se apliquem as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) optarem pela sua aplicação nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, Diário da República I.ª Série – A n.º34.

**Portugal**, DL n.º 410/89 de 21 de Novembro – Plano Oficial de Contabilidade, Diário da República Iª Série n.º 268 – Suplemento.

**Portugal**, Plano Oficial de Contabilidade, 2005, Porto Editora, ISBN: 972-0-01227-7. Disponível em <http://www.cnc.min-financas.pt>.

## Outros

**Relatórios** e contas da amostra, 2004 e 2005, disponível em <http://www.cmvm.pt>.

## **Capítulo 6 - Anexos**

## 6.1 Lista das Entidades não financeiras Cotadas no Mercado Regulamentado do Eurolist by Euronext a 31/12/2005

Entidades	Endereço na Internet	Excluídas
Brisa – Auto Estradas de Portugal, SA	<a href="http://www.brisa.pt">www.brisa.pt</a>	
Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, SA	<a href="http://www.cimpor.pt">www.cimpor.pt</a>	
CIN – Corporação Industrial do Norte, SA	<a href="http://www.cin.pt">www.cin.pt</a>	
Cofina, SGPS, SA	<a href="http://www.cofina.pt">www.cofina.pt</a>	
Companhia Ind. Resinas Sintéticas – Cires, SA	<a href="http://www.cires.pt">www.cires.pt</a>	
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	<a href="http://www.compta.pt">www.compta.pt</a>	
Corticeira Amorim - SGPS, SA	<a href="http://www.amorim.com">www.amorim.com</a>	
EDP - Energias de Portugal, SA	<a href="http://www.edp.pt">www.edp.pt</a>	
Estoril Sol - SGPS, SA	<a href="http://www.estoril-solsgps.com">www.estoril-solsgps.com</a>	
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	<a href="http://www.fisipe.pt">www.fisipe.pt</a>	
Gescartão - SGPS, SA	<a href="http://www.gescartao.pt">www.gescartao.pt</a>	
Grupo Media Capital SGPS, SA	<a href="http://www.mediacapital.pt">www.mediacapital.pt</a>	
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	<a href="http://www.soaresdacosta.pt">www.soaresdacosta.pt</a>	
Ibersol - SGPS, SA	<a href="http://www.ibersol.pt">www.ibersol.pt</a>	
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	<a href="http://www.graopara.pt">www.graopara.pt</a>	
Impresa - SGPS, SA	<a href="http://www.impresa.pt">www.impresa.pt</a>	
Inapa – Investim., Participações e Gestão, SA	<a href="http://www.inapa.pt">www.inapa.pt</a>	
Modelo Continente - SGPS, SA	<a href="http://www.modelocontinente.pt">www.modelocontinente.pt</a>	
Mota-Engil, SGPS, SA	<a href="http://www.mota-engil.pt">www.mota-engil.pt</a>	
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	<a href="http://www.papelariafernandes.pt">www.papelariafernandes.pt</a>	
Pararede - SGPS, SA	<a href="http://www.pararede.com">www.pararede.com</a>	
Portucel – Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	<a href="http://www.portucel.pt">www.portucel.pt</a>	
Portugal Telecom, SGPS, SA	<a href="http://www.telecom.pt">www.telecom.pt</a>	
PT Multimédia – Serv. Tel. e Mult. - SGPS, S.A	<a href="http://www.ptmultimedia.pt">www.ptmultimedia.pt</a>	
Reditus - SGPS, SA	<a href="http://www.reditus.pt">www.reditus.pt</a>	
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	<a href="http://www.sag.pt">www.sag.pt</a>	
Salvador Caetano – Ind. Metal. Veíc. Transp., SA	<a href="http://www.salvadorcaetano.pt">www.salvadorcaetano.pt</a>	
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	<a href="http://www.semapa.pt">www.semapa.pt</a>	
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	<a href="http://www.orey.com">www.orey.com</a>	
Sonae - SGPS, SA	<a href="http://www.sonae.pt">www.sonae.pt</a>	
Sonae Indústria, SGPS, SA	<a href="http://www.sonaeindustria.com">www.sonaeindustria.com</a>	
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	<a href="http://www.sumolis.pt">www.sumolis.pt</a>	
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	<a href="http://www.teixeiraduarte.pt">www.teixeiraduarte.pt</a>	
Tertir - Terminais de Portugal, SA	<a href="http://www.tertir.pt">www.tertir.pt</a>	
VAA - Vista Alegre Atlantis - SGPS, SA	<a href="http://www.vistaalegre.pt">www.vistaalegre.pt</a>	
Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA	<a href="http://www.lisgrafica.com">www.lisgrafica.com</a>	X Apenas elabora consolidação em 2005
Altri, SGPS, SA	<a href="http://www.altri.pt">www.altri.pt</a>	X Apenas apresenta DF em IAS
Efacec Capital – SGPS	<a href="http://www.efacec.pt">www.efacec.pt</a>	X Deixou de ser cotada/foi adquirida
Gestnave - Prestações de Serv. Ind., SA		X Em liquidação
Sacyr Vallehermoso, SA	<a href="http://www.gruposyv.com">www.gruposyv.com</a>	X Entidade Estrangeira
Jerónimo Martins - SGPS, SA	<a href="http://www.jeronimomartins.pt">www.jeronimomartins.pt</a>	X Já apresenta DF em IAS
Novabase - SGPS, SA	<a href="http://www.novabase.pt">www.novabase.pt</a>	X Já apresenta DF em IAS
SONAE SIERRA, SGPS, SA	<a href="http://www.sonaeierra.com">www.sonaeierra.com</a>	X Já apresenta DF em IAS
SONAE COM - SGPS, SA	<a href="http://www.sonaeacom.pt">www.sonaeacom.pt</a>	X Já apresenta DF em IAS
Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD	<a href="http://www.fcporto.pt">www.fcporto.pt</a>	X SAD
Sporting - Sociedade Desportiva Futebol, SAD	<a href="http://www.sporting.pt">www.sporting.pt</a>	X SAD

## 6.2 Ajustamentos no Activo total

Entidades	Activo total (em m€)				
	POC e DC	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	4.664.304	4.100.563	-563.741	-12,09%	-56,76%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	3.174.481	3.411.467	236.986	7,47%	23,86%
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	168.313	172.077	3.763	2,24%	0,38%
Cofina, SGPS, SA	358.674	362.527	3.853	1,07%	0,39%
Companhia Ind. Resinas Sintéticas - Cires, SA	104.785	108.010	3.225	3,08%	0,32%
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	32.331	31.791	-541	-1,67%	-0,05%
Corticeira Amorim - SGPS, SA	538.392	533.136	-5.256	-0,98%	-0,53%
EDP - Energias de Portugal, SA	22.589.321	20.900.976	-1.688.345	-7,47%	-169,98%
Estoril Sol - SGPS, SA	402.928	356.679	-46.249	-11,48%	-4,66%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	52.696	71.785	19.090	36,23%	1,92%
Gescartão - SGPS, SA	221.144	219.582	-1.563	-0,71%	-0,16%
Grupo Media Capital SGPS, SA	342.541	343.238	697	0,20%	0,07%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	763.519	739.892	-23.627	-3,09%	-2,38%
Ibersol - SGPS, SA	115.622	110.855	-4.767	-4,12%	-0,48%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	104.333	149.914	45.582	43,69%	4,59%
Impresa - SGPS, SA	319.400	327.045	7.645	2,39%	0,77%
Inapa – Investim., Participações e Gestão, SA	714.850	693.715	-21.135	-2,96%	-2,13%
Modelo Continente - SGPS, SA	2.222.893	2.531.094	308.201	13,86%	31,03%
Mota-Engil, SGPS, SA	1.297.160	1.336.939	39.779	3,07%	4,00%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	66.903	71.895	4.992	7,46%	0,50%
Pararede - SGPS, SA	56.931	58.049	1.119	1,96%	0,11%
Portucel – Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	2.326.206	2.296.788	-29.418	-1,26%	-2,96%
Portugal Telecom, SGPS, SA	12.963.409	13.928.688	965.279	7,45%	97,18%
PT Multimédia – Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	1.145.708	1.118.983	-26.725	-2,33%	-2,69%
Reditus - SGPS, SA	61.861	31.253	-30.608	-49,48%	-3,08%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	708.042	753.181	45.139	6,38%	4,54%
Salvador Caetano - Ind. Metal. Veíc. Transp., SA	386.448	377.391	-9.057	-2,34%	-0,91%
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	3.349.039	3.837.115	488.077	14,57%	49,14%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	34.568	36.665	2.098	6,07%	0,21%
Sonae - SGPS, SA	7.555.295	8.597.591	1.042.296	13,80%	104,93%
Sonae Indústria, SGPS, SA	1.643.401	1.787.155	143.754	8,75%	14,47%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	139.376	152.664	13.288	9,53%	1,34%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	1.870.242	1.983.419	113.177	6,05%	11,39%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	227.596	175.417	-52.178	-22,93%	-5,25%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	198.325	206.782	8.457	4,26%	0,85%
<b>Totais</b>	<b>70.921.037</b>	<b>71.914.321</b>	<b>993.284</b>		
<b>Média</b>	<b>2.026.315</b>	<b>2.054.695</b>	<b>28.380</b>		<b>1,40%</b>
<b>Mediana</b>	<b>386.448</b>	<b>362.527</b>	<b>3.225</b>		<b>0,32%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>4.396.126</b>	<b>4.286.728</b>	<b>405.697</b>		<b>40,84%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>32.331</b>	<b>31.253</b>	<b>-1.688.345</b>	<b>-49,48%</b>	<b>-169,98%</b>
<b>Máximo</b>	<b>22.589.321</b>	<b>20.900.976</b>	<b>1.042.296</b>	<b>43,69%</b>	<b>104,93%</b>

## 6.3 Ajustamentos nos Capitais Próprios

Entidade	Capitais Próprios (em m€)				
	POC e DC	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	1.392.988	1.535.268	142.280	10,21%	-6,25%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	1.046.667	1.222.918	176.251	16,84%	-7,75%
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	65.483	67.446	1.963	3,00%	-0,09%
Cofina, SGPS, SA	89.304	104.223	14.919	16,71%	-0,66%
Companhia Ind. Resinas Sintéticas - Cires, SA	43.816	43.345	-471	-1,08%	0,02%
Compta - Equip. e Serviços de Informática, SA	-7.339	-7.880	-541	7,37%	0,02%
Corticeira Amorim - SGPS, SA	212.494	203.856	-8.638	-4,07%	0,38%
EDP - Energias de Portugal, SA	7.202.732	4.781.795	-2.420.937	-33,61%	106,43%
Estoril Sol - SGPS, SA	99.717	63.267	-36.450	-36,55%	1,60%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	-10.774	3.229	14.003	-129,97%	-0,62%
Gescartão - SGPS, SA	167.306	162.137	-5.169	-3,09%	0,23%
Grupo Media Capital SGPS, SA	106.992	112.479	5.487	5,13%	-0,24%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	157.450	117.041	-40.409	-25,66%	1,78%
Ibersol - SGPS, SA	46.492	42.872	-3.619	-7,79%	0,16%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	17.073	50.872	33.800	197,98%	-1,49%
Impresa - SGPS, SA	126.417	135.595	9.178	7,26%	-0,40%
Inapa - Investim., Participações e Gestão, SA	120.623	96.715	-23.908	-19,82%	1,05%
Modelo Continente - SGPS, SA	456.661	649.423	192.762	42,21%	-8,47%
Mota-Engil, SGPS, SA	253.925	258.298	4.373	1,72%	-0,19%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	6.709	2.269	-4.439	-66,17%	0,20%
Pararede - SGPS, SA	32.847	34.387	1.541	4,69%	-0,07%
Portucel - Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	1.047.058	1.008.797	-38.261	-3,65%	1,68%
Portugal Telecom, SGPS, SA	3.285.802	2.254.173	-1.031.629	-31,40%	45,35%
PT Multimédia - Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	499.543	509.310	9.766	1,96%	-0,43%
Reditus - SGPS, SA	33.622	3.014	-30.608	-91,04%	1,35%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	70.653	86.564	15.911	22,52%	-0,70%
Salvador Caetano - Ind. Metal. Veíc. Transp., SA	123.136	119.421	-3.715	-3,02%	0,16%
Semapa - Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	892.021	884.050	-7.971	-0,89%	0,35%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	7.735	7.505	-230	-2,97%	0,01%
Sonae - SGPS, SA	1.209.865	1.890.415	680.550	56,25%	-29,92%
Sonae Indústria, SGPS, SA	446.786	470.214	23.428	5,24%	-1,03%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	70.476	80.657	10.180	14,45%	-0,45%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	273.798	366.874	93.076	33,99%	-4,09%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	104.678	52.500	-52.178	-49,85%	2,29%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	3.962	8.935	4.973	125,52%	-0,22%
<b>Totais</b>	<b>19.696.718</b>	<b>17.421.986</b>	<b>-2.274.732</b>		
<b>Média</b>	562.763	497.771	-64.992		<b>-11,55%</b>
<b>Mediana</b>	120.623	112.479	1.541		-0,07%
<b>Desvio Padrão</b>	1.317.140	935.946	464.923		20,44%
<b>Mínimo</b>	-10.774	-7.880	-2.420.937	-129,97%	-29,92%
<b>Máximo</b>	7.202.732	4.781.795	680.550	197,98%	106,43%



## 6.4 Ajustamentos nas Reservas e Resultados Transitados

Entidade	Reservas e resultados transitados (em m€)				
	POC e DC	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	617.944	758.158	140.214	22,69%	-5,22%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	551.509	237.983	-313.525	-56,85%	11,68%
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	35.825	37.067	1.243	3,47%	-0,05%
Cofina, SGPS, SA	34.106	42.654	8.548	25,06%	-0,32%
Companhia Ind. Resinas Sintéticas - Cires, SA	18.700	19.753	1.053	5,63%	-0,04%
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	-6.882	-7.630	-749	10,88%	0,03%
Corticeira Amorim - SGPS, SA	63.664	49.916	-13.748	-21,59%	0,51%
EDP - Energias de Portugal, SA	1.863.731	-102.788	-1.966.519	-105,52%	73,25%
Estoril Sol - SGPS, SA	32.093	3.579	-28.514	-88,85%	1,06%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	-15.820	-3.657	12.163	-76,88%	-0,45%
Gescartão - SGPS, SA	56.357	51.213	-5.143	-9,13%	0,19%
Grupo Media Capital SGPS, SA	-95.756	-95.320	436	-0,46%	-0,02%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	5.027	-40.241	-45.268	-900,43%	1,69%
Ibersol - SGPS, SA	22.303	18.067	-4.236	-18,99%	0,16%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	21.802	55.699	33.896	155,47%	-1,26%
Impresa - SGPS, SA	-86.249	-87.565	-1.316	1,53%	0,05%
Inapa – Investim., Participações e Gestão, SA	-43.324	-64.733	-21.409	49,42%	0,80%
Modelo Continente - SGPS, SA	-776.615	-576.997	199.618	-25,70%	-7,44%
Mota-Engil, SGPS, SA	34.727	65.180	30.453	87,69%	-1,13%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	-10.212	-14.251	-4.039	39,56%	0,15%
Pararede - SGPS, SA	256	-1.014	-1.270	-496,17%	0,05%
Portucel – Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	246.275	189.863	-56.412	-22,91%	2,10%
Portugal Telecom, SGPS, SA	946.462	-5.094	-951.556	-100,54%	35,44%
PT Multimédia – Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	140.926	137.465	-3.461	-2,46%	0,13%
Reditus - SGPS, SA	-9.027	-39.443	-30.415	336,92%	1,13%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	52.631	51.174	-1.458	-2,77%	0,05%
Salvador Caetano - Ind. Metal. Vefc. Transp., SA	78.934	75.814	-3.120	-3,95%	0,12%
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	90.494	84.868	-5.627	-6,22%	0,21%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	1.205	957	-248	-20,61%	0,01%
Sonae - SGPS, SA	-1.365.429	-1.034.084	331.345	-24,27%	-12,34%
Sonae Indústria, SGPS, SA	-323.639	-311.273	12.366	-3,82%	-0,46%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	23.689	33.630	9.940	41,96%	-0,37%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	113.349	146.057	32.708	28,86%	-1,22%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	49.210	3.156	-46.054	-93,59%	1,72%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	-55.860	-50.565	5.295	-9,48%	-0,20%
<b>Totais</b>	<b>2.312.406</b>	<b>-372.403</b>	<b>-2.684.809</b>		
<b>Média Rubrica</b>	66.069	-10.640	-76.709		<b>-116,10%</b>
<b>Mediana</b>	23.689	3.579	-1.316		0,05%
<b>Desvio Padrão</b>	473.525	258.590	377.601		14,06%
<b>Mínimo</b>	-1.365.429	-1.034.084	-1.966.519	-900,43%	-12,34%
<b>Máximo</b>	1.863.731	758.158	331.345	336,92%	73,25%
<b>Média CP</b>					<b>118,03%</b>

## 6.5 Ajustamentos nos Resultados Líquidos

Entidade	Resultados Líquidos (em m€)				
	POC e DC	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	183.633	191.121	7.488	4,08%	21,97%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	185.909	256.150	70.240	37,78%	206,08%
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	10.570	11.290	720	6,81%	2,11%
Cofina, SGPS, SA	12.492	18.834	6.342	50,76%	18,61%
Companhia Ind. Resinas Sintéticas - Cires, SA	431	-1.199	-1.630	-378,42%	-4,78%
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	-5.887	-5.679	208	-3,54%	0,61%
Corticeira Amorim - SGPS, SA	10.032	15.160	5.128	51,12%	15,05%
EDP - Energias de Portugal, SA	440.152	42.815	-397.337	-90,27%	-1165,75%
Estoril Sol - SGPS, SA	7.224	-712	-7.936	-109,86%	-23,28%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	-19.953	-18.114	1.840	-9,22%	5,40%
Gescartão - SGPS, SA	10.632	10.607	-26	-0,24%	-0,07%
Grupo Media Capital SGPS, SA	-5.802	9.452	15.254	-262,90%	44,75%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	-8.115	-3.255	4.860	-59,88%	14,26%
Ibersol - SGPS, SA	7.507	8.334	827	11,02%	2,43%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	-7.323	-7.420	-97	1,32%	-0,28%
Impresa - SGPS, SA	6.211	17.330	11.119	179,03%	32,62%
Inapa – Investim., Participações e Gestão, SA	4.251	5.349	1.098	25,82%	3,22%
Modelo Continente - SGPS, SA	114.416	119.088	4.673	4,08%	13,71%
Mota-Engil, SGPS, SA	22.069	22.339	270	1,22%	0,79%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	-990	-1.382	-392	39,60%	-1,15%
Pararede - SGPS, SA	2.584	5.402	2.817	109,01%	8,27%
Portucel – Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	33.337	51.283	17.947	53,83%	52,65%
Portugal Telecom, SGPS, SA	500.125	623.199	123.074	24,61%	361,09%
PT Multimédia – Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	110.084	122.910	12.826	11,65%	37,63%
Reditus - SGPS, SA	9.406	9.700	294	3,13%	0,86%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	11.972	20.773	8.801	73,52%	25,82%
Salvador Caetano - Ind. Metal. Veíc. Transp., SA	5.397	5.008	-389	-7,21%	-1,14%
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	182.074	189.419	7.345	4,03%	21,55%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	1.426	1.440	13	0,93%	0,04%
Sonae - SGPS, SA	192.060	283.521	91.461	47,62%	268,34%
Sonae Indústria, SGPS, SA	29.214	42.580	13.367	45,76%	39,22%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	-2.361	-1.141	1.219	-51,65%	3,58%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	29.860	61.355	31.495	105,48%	92,40%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	1.919	3.405	1.486	77,45%	4,36%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	-13.508	-13.829	-321	2,38%	-0,94%
<b>Totais</b>	<b>2.061.048</b>	<b>2.095.133</b>	<b>34.084</b>		
<b>Média Rubrica</b>	<b>58.887</b>	<b>59.861</b>	<b>974</b>		<b>1,65%</b>
<b>Mediana</b>	<b>9.406</b>	<b>10.607</b>	<b>1.840</b>		<b>5,40%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>120.179</b>	<b>124.111</b>	<b>74.496</b>		<b>218,56%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>-19.953</b>	<b>-18.114</b>	<b>-397.337</b>	<b>-378,42%</b>	<b>-1.165,75%</b>
<b>Máximo</b>	<b>500.125</b>	<b>623.199</b>	<b>123.074</b>	<b>179,03%</b>	<b>361,09%</b>
<b>Média CP</b>					<b>-1,50%</b>

## 6.6 Ajustamentos no Capital Próprio atribuível ao grupo

Entidade	Capital Próprio atribuível ao grupo (em m€)				
	POC e DC <sup>41</sup>	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	1.385.433	1.527.596	142.163	10,26%	-5,89%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	970.352	1.159.246	188.895	19,47%	-7,83%
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	65.483	67.446	1.963	3,00%	-0,08%
Cofina, SGPS, SA	88.114	103.004	14.890	16,90%	-0,62%
Companhia Ind. Resinas Sintéticas - Cires, SA	43.816	43.345	-471	-1,08%	0,02%
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	-7.625	-8.166	-541	7,09%	0,02%
Corticeira Amorim - SGPS, SA	204.330	195.710	-8.620	-4,22%	0,36%
EDP - Energias de Portugal, SA	6.401.714	4.037.858	-2.363.856	-36,93%	97,98%
Estoril Sol - SGPS, SA	98.830	62.380	-36.450	-36,88%	1,51%
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	-10.774	3.229	14.003	-129,97%	-0,58%
Gescartão - SGPS, SA	166.914	161.745	-5.169	-3,10%	0,21%
Grupo Media Capital SGPS, SA	103.819	109.305	5.486	5,28%	-0,23%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	156.912	116.504	-40.409	-25,75%	1,67%
Ibersol - SGPS, SA	44.690	41.281	-3.409	-7,63%	0,14%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	13.210	47.010	33.800	255,86%	-1,40%
Impresa - SGPS, SA	101.864	111.667	9.803	9,62%	-0,41%
Inapa – Investim., Participações e Gestão, SA	113.126	89.218	-23.907	-21,13%	0,99%
Modelo Continente - SGPS, SA	437.801	642.092	204.291	46,66%	-8,47%
Mota-Engil, SGPS, SA	221.145	229.049	7.905	3,57%	-0,33%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	6.686	2.254	-4.431	-66,28%	0,18%
Pararede - SGPS, SA	32.847	34.387	1.541	4,69%	-0,06%
Portucel – Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	1.047.058	1.008.593	-38.466	-3,67%	1,59%
Portugal Telecom, SGPS, SA	2.704.777	1.686.544	-1.018.233	-37,65%	42,21%
PT Multimédia – Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	488.747	498.111	9.364	1,92%	-0,39%
Reditus - SGPS, SA	32.879	2.758	-30.121	-91,61%	1,25%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	70.212	86.123	15.911	22,66%	-0,66%
Salvador Caetano - Ind. Metal. Vefc. Transp., SA	119.331	115.822	-3.509	-2,94%	0,15%
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	384.425	386.143	1.719	0,45%	-0,07%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	7.573	7.338	-235	-3,10%	0,01%
Sonae - SGPS, SA	682.094	1.104.899	422.806	61,99%	-17,53%
Sonae Indústria, SGPS, SA	405.574	431.307	25.733	6,34%	-1,07%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	68.197	79.082	10.885	15,96%	-0,45%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	251.295	345.063	93.768	37,31%	-3,89%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	85.629	41.062	-44.567	-52,05%	1,85%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	3.843	8.817	4.974	129,43%	-0,21%
<b>Totais</b>	<b>16.990.321</b>	<b>14.577.823</b>	<b>-2.412.497</b>		
<b>Média Rubrica</b>	485.438	416.509	-68.928		<b>-14,20%</b>
<b>Mediana</b>	103.819	109.305	1.719		-0,07%
<b>Desvio Padrão</b>	1.157.014	773.169	445.714		18,48%
<b>Mínimo</b>	-10.774	-8.166	-2.363.856	-129,97%	-17,53%
<b>Máximo</b>	6.401.714	4.037.858	422.806	255,86%	97,98%
<b>Média CP</b>					<b>106,06%</b>

<sup>41</sup> Valor correspondente ao Capital próprio em POC, não integrando a rubrica Interesses minoritários.

## 6.7 Ajustamentos nos Interesses Minoritários

Entidade	Interesses minoritários (em m€)				
	POC e DC <sup>42</sup>	IFRS	Ajustamentos		
			em valor	em %	no total
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	7.555	7.672	117	1,55%	0,08%
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	76.315	63.672	-12.644	-16,57%	-9,18%
Cofina, SGPS, SA	1.189	1.219	30	2,50%	0,02%
Compta – Equip. e Serviços de Informática, SA	286	286	n.d.	n.d.	n.d.
Corticeira Amorim - SGPS, SA	8.164	8.146	-18	-0,22%	-0,01%
EDP - Energias de Portugal, SA	801.018	743.937	-57.081	-7,13%	-41,43%
Estoril Sol - SGPS, SA	888	888	n.d.	n.d.	n.d.
Gescartão - SGPS, SA	392	392	n.d.	n.d.	n.d.
Grupo Media Capital SGPS, SA	3.173	3.174	1	0,03%	0,00%
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	537	537	n.d.	n.d.	n.d.
Ibersol - SGPS, SA	1.802	1.591	-210	-11,67%	-0,15%
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	3.862	3.862	n.d.	n.d.	n.d.
Impresa - SGPS, SA	24.553	23.928	-625	-2,55%	-0,45%
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA	7.497	7.497	n.d.	n.d.	n.d.
Modelo Continente - SGPS, SA	18.860	7.331	-11.529	-61,13%	-8,37%
Mota-Engil, SGPS, SA	32.781	29.249	-3.532	-10,77%	-2,56%
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	23	15	-8	-34,78%	-0,01%
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	0	205	205	n.d.	0,15%
Portugal Telecom, SGPS, SA	581.025	567.629	-13.396	-2,31%	-9,72%
PT Multimédia – Serv. Telec. Mult. - SGPS, S.A	10.796	11.198	402	3,72%	0,29%
Reditus - SGPS, SA	743	256	-487	-65,52%	-0,35%
SAG Gest - Soluções Autom. Globais, SGPS, SA	441	441	n.d.	n.d.	n.d.
Salvador Caetano - Ind.Metal.Veículos Transp.,SA	3.805	3.600	-205	-5,40%	-0,15%
Semapa – Soc. Investimento e Gestão, SGPS, SA	507.596	497.907	-9.689	-1,91%	-7,03%
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	162	167	5	3,15%	0,00%
Sonae - SGPS, SA	527.772	785.515	257.744	48,84%	187,09%
Sonae Indústria, SGPS, SA	41.211	38.907	-2.305	-5,59%	-1,67%
Sumolis - Comp. Ind. de Frutas e Bebidas, SA	2.279	1.575	-704	-30,89%	-0,51%
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	22.503	21.811	-692	-3,08%	-0,50%
Tertir - Terminais de Portugal, SA	19.049	11.438	-7.611	-39,95%	-5,52%
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	119	118	-1	-0,84%	0,00%
<b>Totais</b>	<b>2.706.397</b>	<b>2.844.163</b>	<b>137.766</b>		
<b>Média Rubrica</b>	87.303	91.747	5.740		<b>5,09%</b>
<b>Mediana</b>	3.862	3.862	-349		-0,25%
<b>Desvio Padrão</b>	207.357	222.685	54.987		39,91%
<b>Mínimo</b>	0	15	-57.081	-65,52%	-41,43%
<b>Máximo</b>	801.018	785.515	257.744	48,84%	187,09%
<b>Média CP</b>					<b>-6,06%</b>

<sup>42</sup> Esta rubrica não faz parte dos capitais próprios em POC, foi considerada apenas por harmonização de cálculos.

## 6.8 Mapa dos Indicadores e Rácios (a)

Entidade	Activo		Activo Fixo		Activo Circulante		Existências		Disponibilidades	
	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS
Brisa	4.664.304	4.100.563	4.366.939	3.883.276	297.365	217.287	4.773	4.773	44.266	44.266
Cimpor	3.174.481	3.411.467	2.485.418	2.725.472	689.063	685.995	153.111	151.793	110.938	239.455
CIN	168.313	172.077	73.931	74.707	94.382	97.370	24.470	27.547	8.473	13.060
Cofina	358.674	362.527	196.432	225.532	162.242	136.995	28.166	27.252	31.128	31.130
Cires	104.785	108.010	55.733	59.894	49.052	48.115	11.632	11.388	278	1.537
Compta	32.331	31.791	19.344	18.803	12.988	12.988	422	422	1.801	1.801
Corticeira Amorim	538.392	533.136	207.219	203.310	331.173	329.826	204.559	204.045	8.166	8.306
EDP	22.589.321	20.900.976	19.667.622	18.108.292	2.921.699	2.792.684	168.567	156.806	196.083	230.700
Estoril Sol	402.928	356.679	374.257	309.783	28.671	46.896	10.806	32.273	9.203	9.203
Fisipe	52.696	71.785	13.972	33.062	38.724	38.724	13.431	13.431	1.911	6.836
Gescartão	221.144	219.582	127.248	126.503	93.897	93.079	22.178	22.178	14.296	14.304
G. Media Capital	342.541	343.238	226.105	295.492	116.437	47.746	1.184	1.184	5.329	5.329
G. Soares da Costa	763.519	739.892	229.639	226.436	533.879	513.456	102.672	100.573	15.513	15.556
Ibersol	115.622	110.855	95.309	90.542	20.313	20.313	2.658	2.658	3.077	5.802
Imob. Const. Grão Pará	104.333	149.914	74.034	121.065	30.299	28.849	11.754	10.304	18	18
Impresa	319.400	327.045	206.288	236.366	113.112	90.679	35.240	21.309	20.896	20.896
Inapa	714.850	693.715	511.088	461.749	203.762	231.966	82.855	84.550	8.270	5.795
Modelo Continente	2.222.893	2.531.094	1.332.715	1.612.809	890.178	918.285	387.518	387.518	260.007	260.097
Mota-Engil	1.297.160	1.340.400	566.651	592.031	730.509	748.369	125.802	144.281	46.545	50.781
Papelaria Fernandes	66.903	71.895	38.525	39.594	28.378	32.301	11.264	11.264	428	428
Pararede	56.931	59.903	28.918	30.037	28.013	29.866	404	404	2.340	2.340
Portucel	2.326.206	2.296.788	1.775.752	1.797.735	550.454	499.053	173.048	144.119	6.263	76.547
Portugal Telecom	12.963.409	13.928.688	9.054.277	9.955.827	3.909.132	3.972.861	177.097	193.324	441.189	442.767
PT Multimédia	1.145.708	1.118.983	912.111	856.130	233.597	262.853	18.051	34.277	26.739	28.317
Reditus	61.861	31.253	43.302	13.917	18.559	17.336	1.453	1.453	5.182	5.182
SAG Gest	708.042	753.181	407.972	422.216	300.070	330.964	110.346	129.019	8.825	8.868
Salvador Caetano	386.448	377.391	157.164	153.234	229.284	224.157	126.771	126.771	18.380	18.380
Semapa	3.349.039	3.837.115	2.630.654	3.099.065	718.384	738.050	218.642	187.978	59.749	134.185
Soc. Com. Orey Antunes	34.568	36.665	12.599	13.012	21.969	23.653	631	631	6.720	6.844
Sonae	7.555.295	8.597.591	5.136.975	6.545.453	2.418.321	2.052.138	672.703	673.859	340.809	486.213
Sonae Indústria	1.643.401	1.787.155	1.245.265	1.270.295	398.136	516.860	159.577	159.011	39.684	74.818
Sumolis	139.376	152.664	80.328	97.047	59.049	55.617	12.052	12.720	283	341
Teixeira Duarte	1.870.242	1.983.419	1.360.455	1.497.894	509.787	485.525	144.211	147.587	59.028	59.034
Tertir	227.596	175.417	153.599	116.057	73.997	59.361	593	593	9.153	9.153
VAA	198.325	206.782	143.656	128.060	54.669	78.722	30.897	54.951	1.338	1.338
<b>Totais</b>	<b>70.921.037</b>	<b>71.919.636</b>	<b>54.011.496</b>	<b>55.440.698</b>	<b>16.909.542</b>	<b>16.478.938</b>	<b>3.249.539</b>	<b>3.282.247</b>	<b>1.812.306</b>	<b>2.319.623</b>
<b>Média Rubrica</b>	<b>2.026.315</b>	<b>2.054.847</b>	<b>1.543.186</b>	<b>1.584.020</b>	<b>483.130</b>	<b>470.827</b>	<b>92.844</b>	<b>93.778</b>	<b>51.780</b>	<b>66.275</b>
<b>Mínimo</b>	<b>32.331</b>	<b>31.253</b>	<b>12.599</b>	<b>13.012</b>	<b>12.988</b>	<b>12.988</b>	<b>404</b>	<b>404</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
<b>Máximo</b>	<b>22.589.321</b>	<b>20.900.976</b>	<b>19.667.622</b>	<b>18.108.292</b>	<b>3.909.132</b>	<b>3.972.861</b>	<b>672.703</b>	<b>673.859</b>	<b>441.189</b>	<b>486.213</b>

## Mapa dos Indicadores e Rácios (b)

Entidade	Passivo		Passivo m.l. prazo		Passivo Circulante		Capital Social		Nº de Acções em Circulação		Valor nominal por acção	
	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS
Brisa	3.271.316	2.565.295	2.075.013	2.179.165	1.196.303	386.130	600.000	600.000	596.333.000	596.333.000	1,00	1,00
Cimpor	2.127.814	2.188.549	1.691.521	1.758.163	436.293	430.386	672.000	672.000	667.248.040	667.248.040	1,00	1,00
CIN	102.830	104.631	18.749	20.984	84.082	83.647	25.000	25.000	23.792.539	23.792.539	1,00	1,00
Cofina	269.370	258.304	102.130	92.324	167.241	165.980	25.641	25.641	51.282.918	51.282.918	0,50	0,50
Cires	60.969	64.665	13.002	15.597	47.967	49.068	15.000	15.000	14.725.105	14.725.105	1,00	1,00
Compta	39.671	39.671	16.400	16.400	23.270	23.270	5.550	5.550	3.000.000	3.000.000	1,85	1,85
Corticeira Amorim	325.898	329.281	99.952	103.217	225.946	226.064	133.000	133.000	130.470.000	130.470.000	1,00	1,00
EDP	15.386.589	16.119.181	9.496.939	10.309.147	5.889.650	5.810.034	3.656.538	3.656.538	3.642.250.058	3.642.250.058	1,00	1,00
Estoril Sol	303.211	293.412	206.298	200.011	96.913	93.401	59.968	59.968	11.958.784	11.958.784	5,00	5,00
Fisipe	63.469	68.556	7.174	12.261	56.295	56.295	25.000	25.000	5.000.000	5.000.000	5,00	5,00
Gescartão	53.839	57.445	7.797	11.447	46.041	45.998	99.925	99.925	19.985.000	19.985.000	5,00	5,00
G. Media Capital	235.549	230.759	123.841	123.712	111.707	107.047	7.449	7.449	82.764.808	82.764.808	0,09	0,09
G. Soares da Costa	606.069	622.851	96.421	111.789	509.648	511.062	160.000	160.000	32.000.000	32.000.000	5,00	5,00
Ibersol	69.130	67.983	25.059	23.912	44.071	44.071	20.000	20.000	18.625.286	18.625.286	1,00	1,00
Imob. Const. Grão Pará	87.260	99.042	49.177	12.380	38.084	86.662	12.500	12.500	2.500.000	2.500.000	5,00	5,00
Impresa	192.983	191.450	107.382	107.061	85.601	84.389	84.000	84.000	84.000.000	84.000.000	1,00	1,00
Inapa	594.228	597.000	337.851	337.404	256.377	259.596	150.000	150.000	27.261.721	27.261.721	5,00	5,00
Modelo Continente	1.766.232	1.881.671	682.047	712.740	1.084.184	1.168.931	1.100.000	1.100.000	1.100.000.000	1.100.000.000	1,00	1,00
Mota-Engil	1.043.235	1.078.640	365.424	373.408	677.811	705.233	204.636	204.636	204.635.695	204.635.695	1,00	1,00
Papelaria Fernandes	60.194	69.626	29.164	32.021	31.030	37.605	13.750	13.750	2.719.765	2.719.765	5,00	5,00
Pararede	24.084	23.662	0	0	24.084	23.662	30.000	30.000	300.000.000	300.000.000	0,10	0,10
Portucel	1.279.148	1.287.990	930.784	941.489	348.364	346.502	767.500	767.500	767.440.000	767.440.000	1,00	1,00
Portugal Telecom	9.677.607	11.674.515	5.876.190	7.597.363	3.801.417	4.077.152	1.166.485	1.166.485	1.166.485.050	1.144.934.044	1,00	1,00
PT Multimédia	646.165	609.673	374.289	315.637	271.875	294.036	78.448	78.448	156.896.928	156.896.928	0,50	0,50
Reditus	28.239	28.239	12.031	12.031	16.208	16.208	32.500	32.500	6.500.000	6.500.000	5,00	5,00
SAG Gest	637.389	666.617	241.529	241.375	395.860	425.241	150.000	169.849	147.014.400	162.175.894	1,00	1,00
Salvador Caetano	263.313	257.970	45.895	47.593	217.418	210.377	35.000	35.000	35.000.000	35.000.000	1,00	1,00
Semapa	2.457.018	2.953.065	1.825.550	2.227.554	631.467	725.511	118.332	118.332	118.332.445	118.332.445	1,00	1,00
Soc. Com. Orey Antunes	26.833	29.160	8.542	8.542	18.290	20.618	5.000	5.000	5.000.000	5.000.000	1,00	1,00
Sonae	6.345.430	6.707.176	3.047.917	3.833.802	3.297.513	2.873.374	2.000.000	2.000.000	1.865.821.979	1.865.821.979	1,00	1,00
Sonae Indústria	1.196.616	1.316.941	633.529	868.806	563.086	448.136	700.000	700.000	140.000.000	140.000.000	5,00	5,00
Sumolis	68.900	72.007	20.485	21.017	48.415	50.990	49.473	49.473	47.385.790	47.113.235	1,00	1,00
Teixeira Duarte	1.596.444	1.616.545	1.026.244	1.044.192	570.200	572.353	210.000	210.000	420.000.000	420.000.000	0,50	0,50
Tertir	122.918	122.918	54.548	54.548	68.370	68.370	34.500	34.500	6.900.000	6.900.000	5,00	5,00
VAA	194.363	197.847	46.917	50.400	147.446	147.447	53.955	53.955	53.954.054	53.954.054	1,00	1,00
<b>Totais</b>	<b>51.224.320</b>	<b>54.492.336</b>	<b>29.695.791</b>	<b>33.817.490</b>	<b>21.528.529</b>	<b>20.674.846</b>	<b>12.501.152</b>	<b>12.521.001</b>	<b>11.957.283.365</b>	<b>11.950.621.298</b>	<b>72,54</b>	<b>72,54</b>
<b>Média Rubrica</b>	<b>1.463.552</b>	<b>1.556.924</b>	<b>848.451</b>	<b>966.214</b>	<b>615.101</b>	<b>590.710</b>	<b>357.176</b>	<b>357.743</b>	<b>341.636.668</b>	<b>341.446.323</b>	<b>2,07</b>	<b>2,07</b>
<b>Mínimo</b>	<b>24.084</b>	<b>23.662</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.208</b>	<b>16.208</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>2.500.000</b>	<b>2.500.000</b>	<b>0,09</b>	<b>0,09</b>
<b>Máximo</b>	<b>15.386.589</b>	<b>16.119.181</b>	<b>9.496.939</b>	<b>10.309.147</b>	<b>5.889.650</b>	<b>5.810.034</b>	<b>3.656.538</b>	<b>3.656.538</b>	<b>3.642.250.058</b>	<b>3.642.250.058</b>	<b>5,00</b>	<b>5,00</b>

## Mapa dos Indicadores e Rácios (c)

Entidade	Capitais próprios		Interesses Minoritários		Capitais Permanentes		Resultado Líquido		EBITDA		EBIT		VN	
	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS
Brisa	1.392.988	1.535.268	7.555	7.672	3.468.001	3.714.433	183.633	191.121	436.680	423.949	298.099	314.567	559.081	559.083
Cimpor	1.046.667	1.222.918	76.315	63.672	2.738.188	2.981.081	185.909	256.150	458.669	451.942	248.176	323.427	1.365.612	1.365.612
CIN	65.483	67.446	0	0	84.232	88.430	10.570	11.290	30.161	25.263	19.581	15.504	176.231	180.263
Cofina	89.304	104.223	1.189	1.219	191.433	196.547	12.492	18.834	46.949	44.715	25.326	28.579	245.658	245.649
Cires	43.816	43.345	0	0	56.818	58.942	431	-1.199	7.854	2.797	2.397	-1.351	161.965	161.965
Compta	-7.339	-7.880	286	286	9.061	8.520	-5.887	-5.679	165	-569	-5.273	-5.641	24.001	24.001
Corticeira Amorim	212.494	203.856	8.164	8.146	312.446	307.073	10.032	15.160	51.646	48.186	21.399	25.251	429.477	426.809
EDP	7.202.732	4.781.795	801.018	743.937	16.699.671	15.090.942	440.152	42.815	2.877.636	1.130.869	1.968.041	317.240	7.221.690	7.310.688
Estoril Sol	99.717	63.267	888	888	306.015	263.278	7.224	-712	35.777	36.812	15.184	10.227	181.729	179.606
Fisipe	-10.774	3.229	0	0	-3.600	15.490	-19.953	-18.114	4.815	3.353	-15	-17.403	83.140	83.140
Gescartão	167.306	162.137	392	392	175.103	173.584	10.632	10.607	37.984	37.285	15.927	15.105	178.142	177.448
G. Media Capital	106.992	112.479	3.173	3.174	230.834	236.192	-5.802	9.452	47.644	41.873	19.098	28.198	206.303	203.437
G. Soares da Costa	157.450	117.041	537	537	253.871	228.830	-8.115	-3.255	29.238	26.549	9.983	14.628	576.109	582.158
Ibersol	46.492	42.872	1.802	1.591	71.551	66.784	7.507	8.334	22.744	23.149	13.835	14.139	139.369	139.366
Imob. Const. Grão Pará	17.073	50.872	3.862	3.862	66.249	63.252	-7.323	-7.420	-2.708	-2.098	-5.305	-4.781	8.408	8.408
Impresa	126.417	135.595	24.553	23.928	233.799	242.656	6.211	17.330	57.763	53.554	30.843	41.606	256.717	253.428
Inapa	120.623	96.715	7.497	7.497	458.473	434.119	4.251	5.349	30.759	41.150	13.196	29.284	1.064.160	1.064.160
Modelo Continente	456.661	649.423	18.860	7.331	1.138.708	1.362.162	114.416	119.088	283.679	279.005	178.944	192.060	3.600.176	3.600.169
Mota-Engil	253.925	258.298	32.781	29.249	619.349	631.706	22.069	22.339	129.618	132.514	70.650	71.738	1.168.635	1.169.252
Papelaria Fernandes	6.709	2.269	23	15	35.873	34.290	-990	-1.382	1.703	2.743	-449	765	41.071	41.071
Pararede	32.847	34.387	0	0	32.847	34.387	2.584	5.402	2.563	18	-3.623	-2.789	37.800	37.800
Portucel	1.047.058	1.008.797	0	205	1.977.842	1.950.286	33.337	51.283	217.988	222.020	66.641	93.834	980.939	978.332
Portugal Telecom	3.285.802	2.254.173	581.025	567.629	9.161.992	9.851.536	500.125	623.199	2.449.282	2.245.382	1.325.476	1.141.625	6.023.342	5.886.254
PT Multimédia	499.543	509.310	10.796	11.198	873.832	824.947	110.084	122.910	202.576	134.266	114.898	77.190	729.796	585.152
Reditus	33.622	3.014	743	256	45.653	15.045	9.406	9.700	1.706	12.314	513	11.415	18.965	18.965
SAG Gest	70.653	86.564	441	441	312.182	327.939	11.972	20.773	76.396	82.631	32.077	44.135	717.779	663.559
Salvador Caetano	123.136	119.421	3.805	3.600	169.031	167.015	5.397	5.008	32.999	33.395	7.712	8.848	500.957	500.964
Semapa	892.021	884.050	507.596	497.907	2.717.571	3.111.604	182.074	189.419	170.120	353.509	60.071	275.800	699.961	736.777
Soc. Com. Orey Antunes	7.735	7.505	162	167	16.277	16.047	1.426	1.440	2.848	3.283	2.018	2.386	52.937	52.423
Sonae	1.209.865	1.890.415	527.772	785.515	4.257.782	5.724.217	192.060	283.521	778.692	938.334	355.141	593.410	6.633.993	6.464.291
Sonae Indústria	446.786	470.214	41.211	38.907	1.080.315	1.339.020	29.214	42.580	227.093	248.971	93.841	131.772	1.580.092	1.492.139
Sumolis	70.476	80.657	2.279	1.575	90.961	101.674	-2.361	-1.141	15.874	14.871	4.008	4.107	169.036	170.262
Teixeira Duarte	273.798	366.874	22.503	21.811	1.300.042	1.411.066	29.860	61.355	69.281	75.659	35.979	49.106	705.027	627.588
Tertir	104.678	52.500	19.049	11.438	1.919	3.405	1.919	3.405	16.162	16.151	7.735	9.636	118.853	118.853
VAA	3.962	8.935	119	118	50.879	59.335	-13.508	-13.829	2.084	3.919	-13.182	-15.092	94.240	94.240
<b>Totais</b>	<b>19.696.718</b>	<b>17.421.986</b>	<b>2.706.397</b>	<b>2.844.163</b>	<b>49.235.201</b>	<b>51.135.834</b>	<b>2.061.048</b>	<b>2.095.133</b>	<b>8.854.438</b>	<b>7.187.765</b>	<b>5.028.940</b>	<b>3.838.525</b>	<b>36.751.391</b>	<b>36.203.311</b>
<b>Média Rubrica</b>	<b>562.763</b>	<b>497.771</b>	<b>77.326</b>	<b>81.262</b>	<b>1.406.720</b>	<b>1.461.024</b>	<b>58.887</b>	<b>59.861</b>	<b>252.984</b>	<b>205.365</b>	<b>143.684</b>	<b>109.672</b>	<b>1.050.040</b>	<b>1.034.380</b>
<b>Mínimo</b>	<b>-10.774</b>	<b>-7.880</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.600</b>	<b>3.405</b>	<b>-19.953</b>	<b>-18.114</b>	<b>-2.708</b>	<b>-2.098</b>	<b>-13.182</b>	<b>-17.403</b>	<b>8.408</b>	<b>8.408</b>
<b>Máximo</b>	<b>7.202.732</b>	<b>4.781.795</b>	<b>801.018</b>	<b>785.515</b>	<b>16.699.671</b>	<b>15.090.942</b>	<b>500.125</b>	<b>623.199</b>	<b>2.877.636</b>	<b>2.245.382</b>	<b>1.968.041</b>	<b>1.141.625</b>	<b>7.221.690</b>	<b>7.310.688</b>



## Mapa dos Indicadores e Rácios (d)

Entidade	Amortizações		Ajustamentos		Custos com pessoal		Encargos Financeiros		Imposto s/ Rend.		Res. Extraord.		Autofinanciamento		VAB	
	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS
Brisa	134.846	105.674	3.735	3.708	83.476	75.621	-83.187	-74.507	91.636	87.796	61.339	0	322.213	300.503	414.139	389.413
Cimpor	198.414	115.356	12.079	13.159	155.176	159.608	-6.486	-46.819	45.481	52.881	-5.775	0	396.402	384.665	590.573	550.335
CIN	8.432	7.810	2.148	1.949	36.191	41.845	-2.603	-1.855	3.006	2.433	-3.402	0	21.149	21.049	57.744	63.473
Cofina	17.872	10.513	3.751	5.623	50.997	52.847	-7.454	-5.901	2.540	-2.292	-2.377	0	34.115	34.970	80.198	79.623
Cires	4.843	3.729	614	419	11.251	11.587	-2.793	-322	-85	386	77	0	5.888	2.949	14.261	14.600
Compta	3.271	3.063	2.167	2.009	7.775	7.775	-1.441	-1.441	-1.585	-1.585	-575	0	-449	-608	4.300	4.141
Corticeira Amorim	28.680	21.817	1.567	1.118	90.016	91.105	-9.294	-7.495	2.165	2.135	693	0	40.279	38.095	123.166	123.840
EDP	795.517	749.340	114.078	64.289	642.619	967.778	-225.252	-254.778	159.617	16.371	-164.732	0	1.349.747	856.444	1.926.731	1.585.815
Estoril Sol	19.450	25.514	1.143	1.071	36.474	36.474	-8.966	-10.981	0	0	965	0	27.817	25.872	55.325	51.365
Fisipe	4.469	5.217	361	15.539	8.708	9.947	-2.231	-2.241	446	-1.531	-17.262	0	-15.124	2.643	-8.200	8.818
Gescartão	21.935	22.003	123	177	28.240	28.628	-346	-93	4.069	-4.068	-875	0	32.690	32.786	64.653	57.254
G. Media Capital	27.023	13.298	1.522	377	45.584	45.584	-17.123	-3.202	5.736	6.473	-1.609	0	22.743	23.127	56.941	71.983
G. Soares da Costa	11.989	10.084	7.266	1.837	91.477	89.747	-15.779	-15.728	267	-2.477	-1.722	0	11.140	8.666	87.105	80.208
Ibersol	8.863	7.660	47	1.351	41.285	41.286	-1.099	-1.095	3.986	4.179	-738	0	16.416	17.344	60.587	61.715
Imob. Const. Grão Pará	2.471	2.557	126	126	6.189	6.189	-3.492	-3.492	-2	-32	651	0	-4.726	-4.736	-2.031	-2.072
Impresa	22.593	11.188	4.327	760	60.160	60.160	-9.128	-5.724	7.253	7.509	2.341	0	33.130	29.277	91.415	91.221
Inapa	12.809	7.505	4.754	4.361	83.160	84.462	-7.320	-1.734	3.559	3.361	2.151	0	21.814	17.215	101.213	103.304
Modelo Continente	96.134	85.042	8.601	1.903	354.864	354.555	-51.335	-54.265	16.748	16.291	6.617	0	219.151	206.033	539.428	522.615
Mota-Engil	54.445	54.450	4.523	6.327	220.655	219.851	-28.903	-26.803	12.835	13.925	-1.223	0	81.037	83.115	285.623	290.087
Papelaria Fernandes	1.865	1.837	288	141	7.849	8.149	-2.384	-2.435	29	-295	1.880	0	1.162	596	6.657	6.015
Pararede	6.184	2.805	2	2	10.441	11.601	-680	-526	-8.429	-8.429	-1.542	0	8.770	8.209	10.101	10.854
Portucel	150.649	128.013	698	172	105.156	103.579	-31.635	-22.852	16.431	19.694	14.762	0	184.684	179.469	274.636	279.890
Portugal Telecom	965.593	934.937	158.214	168.820	889.513	6.905.574	-321.161	-232.494	176.065	209.985	-226.555	0	1.623.932	1.726.956	2.368.349	8.610.021
PT Multimédia	70.934	51.420	16.743	5.656	89.227	43.728	-23.687	-2.548	-81.165	-75.502	-59.807	0	197.761	179.985	182.136	145.663
Reditus	1.035	741	158	158	6.641	6.641	172	172	1.895	1.895	10.608	0	10.600	10.600	19.308	19.308
SAG Gest	43.142	37.105	1.177	1.391	35.522	35.522	-18.836	-18.974	2.989	3.034	5.925	0	56.291	59.269	75.964	78.851
Salvador Caetano	21.551	20.811	3.735	3.735	59.920	60.654	-8.420	-8.779	2.507	2.455	9.052	0	30.684	29.555	84.691	83.885
Semapa	98.032	77.710	12.017	0	106.304	106.979	-27.731	-35.929	31.477	39.337	195.897	0	292.123	267.129	402.173	377.515
Soc. Com. Orey Antunes	705	772	125	125	7.497	7.695	-679	-293	297	296	431	0	2.256	2.337	9.372	10.035
Sonae	382.593	326.588	40.959	18.335	826.481	818.672	-167.050	-200.556	56.545	108.731	122.557	0	615.612	628.444	1.331.588	1.355.292
Sonae Indústria	126.040	107.688	7.213	9.512	234.655	221.432	-68.349	-71.715	18.591	16.251	33.242	0	162.466	159.780	347.363	325.747
Sumolis	11.142	9.899	724	865	25.515	26.653	-5.238	-3.147	159	-788	396	0	9.505	9.623	29.942	32.341
Teixeira Duarte	26.284	25.594	7.018	959	118.706	122.848	-27.454	3.403	-1.326	-1.237	21.518	0	63.162	87.908	153.088	212.922
Tertir	8.372	6.459	56	56	25.837	25.837	-2.675	-2.226	2.055	2.055	836	0	10.346	9.920	35.563	35.587
VAA	13.975	11.643	1.290	7.368	40.050	27.849	-11.117	-7.663	-6.831	-8.925	3.929	0	1.757	5.182	23.860	16.443
<b>Totais</b>	<b>3.402.151</b>	<b>3.005.842</b>	<b>423.347</b>	<b>343.397</b>	<b>4.643.610</b>	<b>10.918.461</b>	<b>-1.201.155</b>	<b>-1.125.038</b>	<b>568.962</b>	<b>510.311</b>	<b>7.673</b>	<b>0</b>	<b>5.886.545</b>	<b>5.444.372</b>	<b>9.897.964</b>	<b>15.748.107</b>
<b>Média Rubrica</b>	<b>97.204</b>	<b>85.881</b>	<b>12.096</b>	<b>9.811</b>	<b>132.675</b>	<b>311.956</b>	<b>-34.319</b>	<b>-32.144</b>	<b>16.256</b>	<b>14.580</b>	<b>219</b>	<b>0</b>	<b>168.187</b>	<b>155.553</b>	<b>282.799</b>	<b>449.946</b>
<b>Mínimo</b>	<b>705</b>	<b>741</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6.189</b>	<b>6.189</b>	<b>-321.161</b>	<b>-254.778</b>	<b>-81.165</b>	<b>-75.502</b>	<b>-226.555</b>	<b>0</b>	<b>-15.124</b>	<b>-4.736</b>	<b>-8.200</b>	<b>-2.072</b>
<b>Máximo</b>	<b>965.593</b>	<b>934.937</b>	<b>158.214</b>	<b>168.820</b>	<b>889.513</b>	<b>6.905.574</b>	<b>172</b>	<b>3.403</b>	<b>176.065</b>	<b>209.985</b>	<b>195.897</b>	<b>0</b>	<b>1.623.932</b>	<b>1.726.956</b>	<b>2.368.349</b>	<b>8.610.021</b>



## Mapa dos Indicadores e Rácios (e)

Entidade	Rotação dos CP			Liquidez Geral		Fundo de Manco		Autonomia financeira			Solvabilidade			Cobertura do imob.		
	POC	IFRS	Híbrido	POC	IFRS	POC	IFRS	POC	IFRS	Híbrido	POC	IFRS	Híbrido	POC	IFRS	Híbrido
Brisa	0,40	0,36	0,36	0,25	0,56	-898.938	-168.843	0,30	0,37	0,33	0,43	0,60	0,47	0,79	0,96	0,85
Cimpor	1,30	1,12	1,12	1,58	1,59	252.770	255.609	0,33	0,36	0,39	0,49	0,56	0,57	1,10	1,09	1,20
CIN	2,69	2,67	2,61	1,12	1,16	10.300	13.723	0,39	0,39	0,40	0,64	0,64	0,66	1,14	1,18	1,20
Cofina	2,75	2,36	2,36	0,97	0,83	-4.999	-28.985	0,25	0,29	0,29	0,33	0,40	0,39	0,97	0,87	1,00
Cires	3,70	3,74	3,74	1,02	0,98	1.085	-952	0,42	0,40	0,41	0,72	0,67	0,71	1,02	0,98	1,06
Compta	-3,27	-3,05	-3,05	0,56	0,56	-10.283	-10.283	-0,23	-0,25	-0,24	-0,19	-0,20	-0,20	0,47	0,45	0,44
Corticeira Amorim	2,02	2,09	2,11	1,47	1,46	105.227	103.763	0,39	0,38	0,38	0,65	0,62	0,63	1,51	1,51	1,48
EDP	1,00	1,53	1,51	0,50	0,48	-2.967.951	-3.017.350	0,32	0,23	0,21	0,47	0,30	0,31	0,85	0,83	0,77
Estoril Sol	1,82	2,84	2,87	0,30	0,50	-68.242	-46.505	0,25	0,18	0,16	0,33	0,22	0,21	0,82	0,85	0,70
Fisipe	-7,72	25,75	25,75	0,69	0,69	-17.572	-17.572	-0,20	0,04	0,06	-0,17	0,05	0,05	-0,26	0,47	1,11
Gescartão	1,06	1,09	1,10	2,04	2,02	47.855	47.081	0,76	0,74	0,73	3,11	2,82	3,01	1,38	1,37	1,36
G. Media Capital	1,93	1,81	1,83	1,04	0,45	4.729	-59.300	0,31	0,33	0,33	0,45	0,49	0,48	1,02	0,80	1,04
G. Soares da Costa	3,66	4,97	4,92	1,05	1,00	24.231	2.394	0,21	0,16	0,15	0,26	0,19	0,19	1,11	1,01	1,00
Ibersol	3,00	3,25	3,25	0,46	0,46	-23.758	-23.758	0,40	0,39	0,37	0,67	0,63	0,62	0,75	0,74	0,70
Imob. Const. Grão	0,49	0,17	0,17	0,80	0,33	-7.784	-57.813	0,16	0,34	0,49	0,20	0,51	0,58	0,89	0,52	0,85
Impresa	2,03	1,87	1,89	1,32	1,07	27.511	6.290	0,40	0,41	0,42	0,66	0,71	0,70	1,13	1,03	1,18
Inapa	8,82	11,00	11,00	0,79	0,89	-52.615	-27.630	0,17	0,14	0,14	0,20	0,16	0,16	0,90	0,94	0,85
Modelo Continente	7,88	5,54	5,54	0,82	0,79	-194.007	-250.647	0,21	0,26	0,29	0,26	0,35	0,37	0,85	0,84	1,02
Mota-Engil	4,60	4,53	4,52	1,08	1,06	52.699	39.675	0,20	0,19	0,20	0,24	0,24	0,25	1,09	1,07	1,11
Papelaria Fernandes	6,12	18,10	18,10	0,91	0,86	-2.652	-5.304	0,10	0,03	0,03	0,11	0,03	0,04	0,93	0,87	0,89
Pararede	1,15	1,10	1,10	1,16	1,26	3.929	4.351	0,58	0,57	0,60	1,36	1,45	1,43	1,14	1,14	1,19
Portucel	0,94	0,97	0,97	1,58	1,44	202.090	152.551	0,45	0,44	0,43	0,82	0,78	0,79	1,11	1,08	1,10
Portugal Telecom	1,83	2,61	2,67	1,03	0,97	107.715	-104.291	0,25	0,16	0,17	0,34	0,19	0,23	1,01	0,99	1,09
PT Multimédia	1,46	1,15	1,43	0,86	0,89	-38.279	-31.184	0,44	0,46	0,44	0,77	0,84	0,79	0,96	0,96	0,90
Reditus	0,56	6,29	6,29	1,15	1,07	2.351	1.128	0,54	0,10	0,05	1,19	0,11	0,11	1,05	1,08	0,35
SAG Gest	10,16	7,67	8,29	0,76	0,78	-95.790	-94.277	0,10	0,11	0,12	0,11	0,13	0,14	0,77	0,78	0,80
Salvador Caetano	4,07	4,19	4,19	1,05	1,07	11.867	13.781	0,32	0,32	0,31	0,47	0,46	0,45	1,08	1,09	1,06
Semapa	0,78	0,83	0,79	1,14	1,02	86.917	12.539	0,27	0,23	0,26	0,36	0,30	0,36	1,03	1,00	1,18
Soc. Com. Orey	6,84	6,98	7,05	1,20	1,15	3.678	3.035	0,22	0,20	0,22	0,29	0,26	0,28	1,29	1,23	1,27
Sonae	5,48	3,42	3,51	0,73	0,71	-879.192	-821.236	0,16	0,22	0,25	0,19	0,28	0,30	0,83	0,87	1,11
Sonae Indústria	3,54	3,17	3,36	0,71	1,15	-164.950	68.725	0,27	0,26	0,29	0,37	0,36	0,39	0,87	1,05	1,08
Sumolis	2,40	2,11	2,10	1,22	1,09	10.633	4.626	0,51	0,53	0,58	1,02	1,12	1,17	1,13	1,05	1,27
Teixeira Duarte	2,57	1,71	1,92	0,89	0,85	-60.413	-86.828	0,15	0,18	0,20	0,17	0,23	0,23	0,96	0,94	1,04
Tertir	1,14	2,26	2,26	1,08	0,87	-151.680	-112.652	0,46	0,30	0,23	0,85	0,43	0,43	0,01	0,03	0,02
VAA	23,79	10,55	10,55	0,37	0,53	-92.777	-68.725	0,02	0,04	0,05	0,02	0,05	0,05	0,35	0,46	0,41
<b>Totais</b>	<b>111,02</b>	<b>146,77</b>	<b>148,21</b>	<b>33,70</b>	<b>32,61</b>	<b>-4.776.294</b>	<b>-4.304.864</b>	<b>9,85</b>	<b>9,52</b>	<b>9,75</b>	<b>18,21</b>	<b>16,96</b>	<b>17,34</b>	<b>32,06</b>	<b>32,17</b>	<b>33,70</b>
<b>Média Rubrica</b>	<b>3,17</b>	<b>4,19</b>	<b>4,23</b>	<b>0,96</b>	<b>0,93</b>	<b>-136.466</b>	<b>-122.996</b>	<b>0,28</b>	<b>0,27</b>	<b>0,28</b>	<b>0,52</b>	<b>0,48</b>	<b>0,50</b>	<b>0,92</b>	<b>0,92</b>	<b>0,96</b>
<b>Mínimo</b>	<b>-7,72</b>	<b>-3,05</b>	<b>-3,05</b>	<b>0,25</b>	<b>0,33</b>	<b>-2.967.951</b>	<b>-3.017.350</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,03</b>	<b>0,02</b>
<b>Máximo</b>	<b>23,79</b>	<b>25,75</b>	<b>25,75</b>	<b>2,04</b>	<b>2,02</b>	<b>252.770</b>	<b>255.609</b>	<b>0,76</b>	<b>0,74</b>	<b>0,73</b>	<b>3,11</b>	<b>2,82</b>	<b>3,01</b>	<b>1,51</b>	<b>1,51</b>	<b>1,48</b>

## Mapa dos Indicadores e Rácios (f)

Entidade	Cob. do imob. por CP			Rentabilidade Vendas			Rentabilidade dos CP			Rendibilidade do activo			Valor contabilístico por acção			Resultados por acção		
	POC	IFRS	Híbrid	POC	IFRS	Híbrid	POC	IFRS	Híbrid	POC	IFRS	Híbrid	POC	IFRS	Híbrido	POC	IFRS	Híbrido
Brisa	0,32	0,40	0,35	0,33	0,34	0,34	0,13	0,12	0,12	0,04	0,05	0,04	2,33592	2,57451	2,57451	0,30794	0,32049	0,32049
Cimpor	0,42	0,45	0,49	0,14	0,19	0,19	0,18	0,21	0,15	0,06	0,08	0,08	1,56863	1,83278	1,83278	0,27862	0,38389	0,38389
CIN	0,89	0,90	0,91	0,06	0,06	0,06	0,16	0,17	0,16	0,06	0,07	0,07	2,75224	2,83475	2,83475	0,44425	0,47452	0,47452
Cofina	0,45	0,46	0,53	0,05	0,08	0,08	0,14	0,18	0,12	0,03	0,05	0,05	1,74139	2,03232	2,03232	0,24360	0,36726	0,36726
Cires	0,79	0,72	0,78	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,03	0,01	0,00	-0,01	-0,01	2,97561	2,94360	2,94360	0,02925	-0,08144	-0,08144
Compta	-0,38	-0,42	-0,41	-0,25	-0,24	-0,24	0,80	0,72	0,75	-0,18	-0,18	-0,18	-2,44642	-2,62660	-2,62660	-1,96242	-1,89305	-1,89305
Corticeira Amorim	1,03	1,00	0,98	0,02	0,04	0,04	0,05	0,07	0,05	0,02	0,03	0,03	1,62868	1,56247	1,56247	0,07689	0,11620	0,11620
EDP	0,37	0,26	0,24	0,06	0,01	0,01	0,06	0,01	0,09	0,02	0,00	0,00	1,97755	1,31287	1,31287	0,12085	0,01176	0,01176
Estoril Sol	0,27	0,20	0,17	0,04	0,00	0,00	0,07	-0,01	0,11	0,02	0,00	0,00	8,33840	5,29043	5,29043	0,60408	-0,05957	-0,05957
Fisipe	-0,77	0,10	0,23	-0,24	-0,22	-0,22	1,85	-5,61	-6,18	-0,38	-0,25	-0,34	-2,15474	0,64585	0,64585	-3,99068	-3,62271	-3,62271
Gescartão	1,31	1,28	1,27	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,05	0,05	0,05	8,37157	8,11293	8,11293	0,53200	0,53073	0,53073
G. Media Capital	0,47	0,38	0,50	-0,03	0,05	0,05	-0,05	0,08	-0,05	-0,02	0,03	0,03	1,29273	1,35902	1,35902	-0,07011	0,11420	0,11420
G. Soares da Costa	0,69	0,52	0,51	-0,01	-0,01	-0,01	-0,05	-0,03	-0,07	-0,01	0,00	0,00	4,92030	3,65754	3,65754	-0,25359	-0,10173	-0,10173
Ibersol	0,49	0,47	0,45	0,05	0,06	0,06	0,16	0,19	0,18	0,06	0,08	0,07	2,49616	2,30183	2,30183	0,40305	0,44746	0,44746
Imob. Const. Grão	0,23	0,42	0,69	-0,87	-0,88	-0,88	-0,43	-0,15	-0,14	-0,07	-0,05	-0,07	6,82905	20,34892	20,34892	-2,92911	-2,96781	-2,96781
Impresa	0,61	0,57	0,66	0,02	0,07	0,07	0,05	0,13	0,05	0,02	0,05	0,05	1,50496	1,61422	1,61422	0,07394	0,20631	0,20631
Inapa	0,24	0,21	0,19	0,00	0,01	0,01	0,04	0,06	0,04	0,01	0,01	0,01	4,42462	3,54766	3,54766	0,15594	0,19621	0,19621
Modelo Continente	0,34	0,40	0,49	0,03	0,03	0,03	0,25	0,18	0,18	0,05	0,05	0,05	0,41515	0,59038	0,59038	0,10401	0,10826	0,10826
Mota-Engil	0,45	0,44	0,46	0,02	0,02	0,02	0,09	0,09	0,09	0,02	0,02	0,02	1,24086	1,26223	1,26223	0,10785	0,10916	0,10916
Papelaria	0,17	0,06	0,06	-0,02	-0,03	-0,03	-0,15	-0,61	-0,44	-0,01	-0,02	-0,02	2,46670	0,83444	0,83444	-0,36400	-0,50813	-0,50813
Pararede	1,14	1,14	1,19	0,07	0,14	0,14	0,08	0,16	0,08	0,05	0,09	0,09	0,10949	0,11462	0,11462	0,00861	0,01801	0,01801
Portucel	0,59	0,56	0,57	0,03	0,05	0,05	0,03	0,05	0,03	0,01	0,02	0,02	1,36435	1,31450	1,31450	0,04344	0,06682	0,06682
Portugal Telecom	0,36	0,23	0,25	0,08	0,11	0,10	0,15	0,28	0,22	0,04	0,04	0,05	2,81684	1,96882	1,93245	0,42875	0,54431	0,53425
PT Multimédia	0,55	0,59	0,56	0,15	0,21	0,17	0,22	0,24	0,22	0,10	0,11	0,11	3,18389	3,24614	3,24614	0,70163	0,78338	0,78338
Reditus	0,78	0,22	0,07	0,50	0,51	0,51	0,28	3,22	3,12	0,15	0,31	0,16	5,17267	0,46371	0,46371	1,44710	1,49236	1,49236
SAG Gest	0,17	0,21	0,21	0,02	0,03	0,03	0,17	0,24	0,14	0,02	0,03	0,03	0,48059	0,53377	0,58881	0,08143	0,12809	0,14130
Salvador Caetano	0,78	0,78	0,76	0,01	0,01	0,01	0,04	0,04	0,05	0,01	0,01	0,01	3,51817	3,41204	3,41204	0,15421	0,14310	0,14310
Semapa	0,34	0,29	0,34	0,26	0,26	0,27	0,20	0,21	0,21	0,05	0,05	0,06	7,53826	7,47090	7,47090	1,53866	1,60074	1,60074
Soc. Com. Orev	0,61	0,58	0,60	0,03	0,03	0,03	0,18	0,19	0,19	0,04	0,04	0,04	1,54699	1,50101	1,50101	0,28525	0,28790	0,28790
Sonae	0,24	0,29	0,37	0,03	0,04	0,04	0,16	0,15	0,10	0,03	0,03	0,04	0,64844	1,01318	1,01318	0,10294	0,15196	0,15196
Sonae Indústria	0,36	0,37	0,38	0,02	0,03	0,03	0,07	0,09	0,06	0,02	0,02	0,03	3,19133	3,35867	3,35867	0,20867	0,30415	0,30415
Sumolis	0,88	0,83	1,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,03	-0,01	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	1,48729	1,71198	1,70213	-0,04982	-0,02422	-0,02409
Teixeira Duarte	0,20	0,24	0,27	0,04	0,10	0,09	0,11	0,17	0,08	0,02	0,03	0,03	0,65190	0,87351	0,87351	0,07110	0,14608	0,14608
Tertir	0,68	0,45	0,34	0,02	0,03	0,03	0,02	0,06	0,04	0,01	0,02	0,01	15,17072	7,60864	7,60864	0,27811	0,49350	0,49350
VAA	0,03	0,07	0,06	-0,14	-0,15	-0,15	-3,41	-1,55	-1,51	-0,07	-0,07	-0,07	0,07343	0,16560	0,16560	-0,25036	-0,25631	-0,25631
<b>Totais</b>	<b>16,08</b>	<b>15,68</b>	<b>16,51</b>	<b>0,57</b>	<b>1,01</b>	<b>0,96</b>	<b>1,69</b>	<b>-0,61</b>	<b>-1,74</b>	<b>0,24</b>	<b>0,77</b>	<b>0,53</b>	<b>99,63373</b>	<b>96,78925</b>	<b>96,79807</b>	<b>-1,03793</b>	<b>0,03185</b>	<b>0,03514</b>
<b>Média Rubrica</b>	0,46	0,45	0,47	0,02	0,03	0,03	0,05	-0,02	-0,05	0,01	0,02	0,02	2,84668	2,76541	2,76566	-0,02966	0,00091	0,00100
<b>Mínimo</b>	-0,77	-0,42	-0,41	-0,87	-0,88	-0,88	-3,41	-5,61	-6,18	-0,38	-0,25	-0,34	-2,44642	-2,62660	-2,62660	-3,99068	-3,62271	-3,62271
<b>Máximo</b>	1,31	1,28	1,27	0,50	0,51	0,51	1,85	3,22	3,12	0,15	0,31	0,16	15,17072	20,34892	20,34892	1,53866	1,60074	1,60074